



# Trabajo Fin de Grado

La emisión de IED en España (1998-2018):  
volumen, composición y factores explicativos.

Autor

JAIME HERNÁNDEZ BAJÉN

Director

Sara Barcenilla Visús

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

2019

# ÍNDICE

Introducción.....	4
<b>1. Inversión Extranjera Directa: Definición y conceptos básicos.....</b>	<b>5</b>
<b>2. IED España.....</b>	<b>7</b>
2.1. Evolución en las dos últimas décadas 1998-2018.....	7
2.2. Emisión de IED en España: Un análisis sectorial y geográfico.....	12
2.3. Principales sectores destinatarios de la IED de España.....	15
2.3.1. Sector Servicios.....	18
2.3.2. Sector Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca.....	20
2.3.3. Sector Industria Manufacturera.....	21
2.3.4. Sector Construcción.....	22
2.3.5. Sector Actividades Inmobiliarias.....	23
2.3.6. Sector Energía y agua.....	23
2.3.7. Sector Industria Extractiva.....	24
2.4. Principales países destinatarios de la IED de España.....	25
<b>3. Aproximación a los factores explicativos de la emisión de IED.....</b>	<b>30</b>
<b>4. Conclusión.....</b>	<b>38</b>
<b>5. Bibliografía.....</b>	<b>40</b>
<b>6. Anexo.....</b>	<b>43</b>

## **Resumen**

Este trabajo lleva a cabo un estudio de la Inversión Extranjera Directa efectuada por España durante el período más reciente, los años 1998 - 2018. Con tal objetivo se efectúa un triple análisis. En primer lugar se realiza una breve explicación del concepto de IED y de las teorías que la explican; la segunda parte, consiste en el análisis sectorial y geográfico de los flujos de IED españoles para comprobar la elección de destinos especialmente competitivos y la importancia del sector servicios en el total de flujos emitidos en el presente siglo y, finalmente se realiza la estimación de un modelo econométrico en el que se demuestra la relevancia del capital humano e intangible así como de los costes laborales para explicar la IED emitida por nuestro país.

## **Abstract**

In this thesis I will deal with the Foreign Direct Investment made by Spain during the most recent period, from 1998-2018. With this aim, a triple analysis will be performed. Firstly, I will explain briefly the concept of FDI and the theories which explain it; the second part will consist on a sectoral and geographical analysis of the Spanish FDI flows in order to check the selection of particularly competitive destinations and the significance of the services sector in the total number of this century's flows; finally I will make an estimation of an econometric model with the relevance of the intangible and human capital, as well as the labour costs, will be shown in order to explain the FDI issued by our country.

# INTRODUCCIÓN

En consonancia con los crecientes procesos de globalización que ha vivido la economía mundial la IED ha experimentado un gran desarrollo en las últimas décadas llegando a un punto en el que se considera un objetivo prioritario de algunas compañías.

Nuestro país no se ha mantenido ajeno a esta tendencia y por ello, en últimos años realiza un importante esfuerzo en aras a aumentar su presencia en los mercados externos a través de distintas formas de internacionalización: la exportación o la IED.

Por ello, nuestro trabajo se centra en el análisis detallado de la IED española en el presente siglo, con la intención de conocer cuál ha sido la evolución mostrada por el volumen de los flujos y su composición, tanto sectorial como geográficamente. Además, se quieren estudiar cuáles han sido los factores determinantes de este impulso, con especial interés en aquellos que caracterizan a las estructuras productivas más dinámicas e innovadoras, el capital humano y el intangible.

Con este propósito el trabajo se estructura en cinco epígrafes. En el segundo epígrafe, tras esta la introducción, se define la IED y se presentan algunos conceptos básicos relacionados con la misma. En el tercero se analiza la evolución de los flujos en los últimos años y se detalla, desde una perspectiva emisora, su estructura sectorial y geográfica. Finalmente, en el cuarto epígrafe se estima un modelo econométrico con datos de panel para analizar el papel de distintas modalidades del factor capital y de los costes laborales en la IED emitida. El trabajo concluye con un quinto epígrafe de conclusiones.

# 1. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: Definición y conceptos básicos

Denominamos IED al conjunto de flujos de capital que recibe un país por parte de una persona física o jurídica (inversor), con el objetivo de ejercer cierto control o influencia sobre una empresa residente en el país destinatario de la inversión. De acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos del FMI (MBP5)<sup>1</sup>, es necesario que la participación sea como mínimo del 10% del capital social de la empresa para que se pueda hablar de control sobre ella.

La IED fomenta relaciones económicas estables y duraderas entre distintas regiones, facilita los flujos de conocimientos así como de innovación. En la actualidad, esta participación se ha visto aumentada gracias, en parte, a los procesos de desregulación de los mercados y las innovaciones en el campo tecnológico con el abaratamiento de los costes de comunicación.

Existen distintos procedimientos por los cuales los agentes llevan a cabo la IED, estos pueden ser la creación de una nueva empresa en un país distinto (el caso más común es el de la creación de una filial, que es controlada por una matriz pero actúa en el mercado asumiendo sus propios riesgos), la fusión o adquisición de una ya instalada o asociaciones estratégicas manteniendo la individualidad e independencia (joint-venture).

Cabe destacar que el grueso de las operaciones de IED es llevado a cabo por empresas multinacionales, ya que son necesarias grandes dotaciones tanto de capital físico como humano. Ello impide que otros grupos de interés realicen este tipo de operaciones. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OECD con sus siglas en inglés) distingue como inversor extranjero directo a los siguientes: *“una persona; un grupo de individuos relacionados; una empresa constituida en sociedad o no; una empresa pública o privada; un grupo de empresas relacionadas; un organismo gubernamental; una sucesión, un fideicomiso u otra estructura societaria; o cualquier combinación de los anteriores elementos.”*<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Manual de Balanza de Pagos. FMI. 5ta Edición. 1994

<sup>2</sup> OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa. CUARTA EDICIÓN. 2008

En cuanto a los motivos que ocasionan la inversión extranjera directa, Eloísa Ortega en “La inversión extranjera directa en España (1986-1990)”<sup>3</sup> los agrupa en dos grandes tipos de modelos. El primero de ellos supone la existencia de mercados perfectos en los que la inversión exterior fluye desde las economías con tasas de rentabilidad bajas hacia las economías con tasas más elevadas. En el segundo de los modelos se hace referencia a los mercados no competitivos en los que las estructuras específicas de los mercados y las características de cada empresa desempeñan un papel primordial para explicar la IED. Así, las inversiones se efectúan por distintos motivos como lo son la explotación de las ventajas de las empresas extranjeras frente a las nacionales, como fórmula para evitar los costes de transacción, como reacción de las empresas frente a la amenaza de pérdida de mercado en el periodo de maduración del producto. Como explica la teoría ecléctica o modelo OLI, publicado por John H. Dunning (1980)<sup>4</sup>, la IED se produce si se las empresas poseen tres tipos de ventajas, de propiedad, de localización y de internacionalización.

Más allá de estos argumentos, Ortega diferencia otro tipo de factores que motivan la IED. Destacan las variaciones en el tipo de cambio, estos modifican los costes y los ingresos, las expectativas del tipo de cambio y las políticas fiscales de cada país que condicionan la rentabilidad de las operaciones. También señala la importancia de que un país esté integrado en un área económica internacional presentando unas ventajas notorias por la supuesta estabilidad que conlleva estar en una misma área.

Hay que comentar que es una tarea difícil la de asegurar los motivos de las empresas para llevar a cabo operaciones de IED ya que todas las teorías que han surgido acerca de esta materia presentan unas limitaciones en la explicación de determinados comportamientos.

A lo largo de todo el trabajo se hace mención a la hora de analizar los datos sobre la IED de flujos brutos de inversión y del stock. Es por ello por lo que previamente se va a realizar una pequeña distinción de lo que se entiende por flujos netos, brutos y stock de IED.

---

<sup>3</sup> La inversión extranjera directa en España (1986-1990). Eloísa Ortega. Banco de España-Servicios de Estudios Económicos, nº51-1992.

<sup>4</sup> Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. John H. Dunning. *Journal of International Business Studies*. Vol. 11, No. 1 (Spring - Summer, 1980), pp. 9-31

Se considera a los flujos brutos de IED como el total de IED que fluye hacia el extranjero en un período concreto. La diferencia con el flujo neto de IED radica en que para este, se le resta a los flujos brutos la desinversión de capital en el extranjero. Esta situación permite que puedan existir flujos netos de inversión negativos.

El otro término al que se hace referencia en el trabajo es el stock de IED que constituye el total acumulado anual de los flujos netos de IED (Canals y Noguer, 2007).

El Ministerio de Industria, Turismo y Comercio<sup>5</sup> de España define flujos de inversión bruta como “flujos de inversión, sin descontar las liquidaciones, realizados en un período”, a los flujos de inversión neta “inversión resultante una vez descontadas las liquidaciones de inversión (o desinversiones) en un período” y al stock de IED como “la valoración de la inversión exterior directa acumulada en un momento determinado.”

Además de la definición de estos términos hay que señalar una peculiaridad en cuanto al stock de IED, como indican Álvarez, Myro y Vega<sup>6</sup> “la evolución del stock de IED no refleja fielmente la de la inversión dirigida al exterior. La razón de ello reside en que está influida por los cambios en la valoración de los activos exteriores derivados de la obsolescencia de algunos de ellos, y sobre todo de las alteraciones en el precio de las acciones o de otros títulos a través de los que se produce la participación de la empresa española en su filial, así como de la conversión en euros de activos denominados en otras monedas.”

## 2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ESPAÑA

### 2.1 EVOLUCIÓN EN LAS DOS ÚLTIMAS DECADAS

Previo al análisis hay que mencionar la procedencia de la información objeto de estudio que se empleada en el trabajo. Como fuente principal de extracción de los datos de la IED de España, se ha usado el registro elaborado por el Ministerio de Economía, Industria y Competitividad llamado Datainvox.

Tanto para este como para los próximos epígrafes se ha usado como criterio de selección de los datos de dentro de este registro “OPERACIONES NO ETVE<sup>7</sup>” en “Flujos de

---

<sup>5</sup> Guía básica de usuario. Datainvox. 21 de junio de 2011.

<sup>6</sup> Álvarez, M<sup>a</sup> E.; Myro R. y Vega J. “La inversión de las empresas españolas en el exterior: ¿se reinicia la gran ola expansiva?”

<sup>7</sup> “**NO ETVE vs ETVE**: Tipo de operaciones de inversión realizadas. Las operaciones de inversión se clasifican en dos tipos según sean equiparables a las operaciones propias de sociedades ETVE (Empresas

Inversión Bruta en miles de euros” siendo estos “los flujos de inversión, sin descontar las liquidaciones de inversión (o desinversión) en un período” (Guía básica de usuario, DataInvex, 21 junio 2011). El registro permite otros criterios a seleccionar y los usados en este trabajo son los siguientes: *sector de inversión*, el sector económico al que destina la inversión, *país inmediato* al cual se destina la inversión.<sup>8</sup>

Como período de tiempo se va a estudiar los años que van desde 1998 a 2018 inclusive, de esta forma se pretende analizar el marco temporal que comprende los años previos a la Gran Recesión de 2008, su estallido así como el final de esta con el período de recuperación económica.

España por su localización, posee una situación privilegiada para mantener estrechas relaciones de intercambio con otros países. Les ofrece acceso a grandes mercados como lo son el área del Mediterráneo y el Norte de África. Además, España posee una ventaja diferencial frente al resto de países y es que existe un fuerte lazo con Latinoamérica lo que le permite la entrada en un mercado con extraordinarias oportunidades.

Tradicionalmente España se ha caracterizado por ser un país receptor de inversiones extranjeras. Esto se debía a la estructura algo atrasada que presentaba frente a otros países, pero gracias a estas inversiones, se pudo llevar a cabo un proceso de modernización del sistema productivo con el consiguiente despegue económico.

La adhesión a la Unión Europea favoreció el aumento de los flujos de capital recibidos debido a la mayor libertad garantizada por unas políticas más abiertas. España contaba con un mercado en rápida expansión convirtiéndola en un gran atractivo para las inversiones de las empresas extranjeras. Por el lado de las inversiones emitidas España aún no había alcanzado el nivel de los principales países de la Unión Europea y no sería hasta finales de la década de los noventa cuando el escenario cambiaría.

En un periodo relativamente corto, España revirtió la situación anterior con una escalada en la inversión en el exterior. Ello propició equilibrar en buena medida los volúmenes de las inversiones recibidas y emitidas demostrando la fortaleza económica que ha logrado alcanzar en las dos últimas décadas.

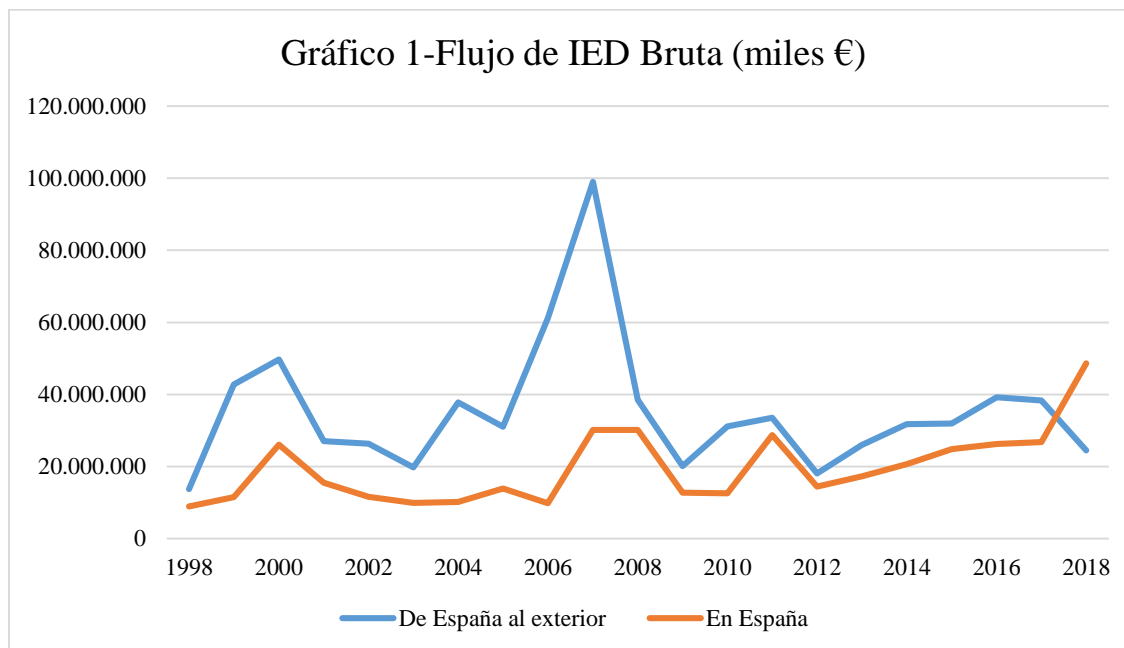
---

de Tenencia de Valores Extranjeros) o NO ETVE (el resto).” **DataInvex GUÍA BÁSICA DE USUARIO. MINISTERIO DE INDUSTRIA, TURISMO Y COMERCIO.**

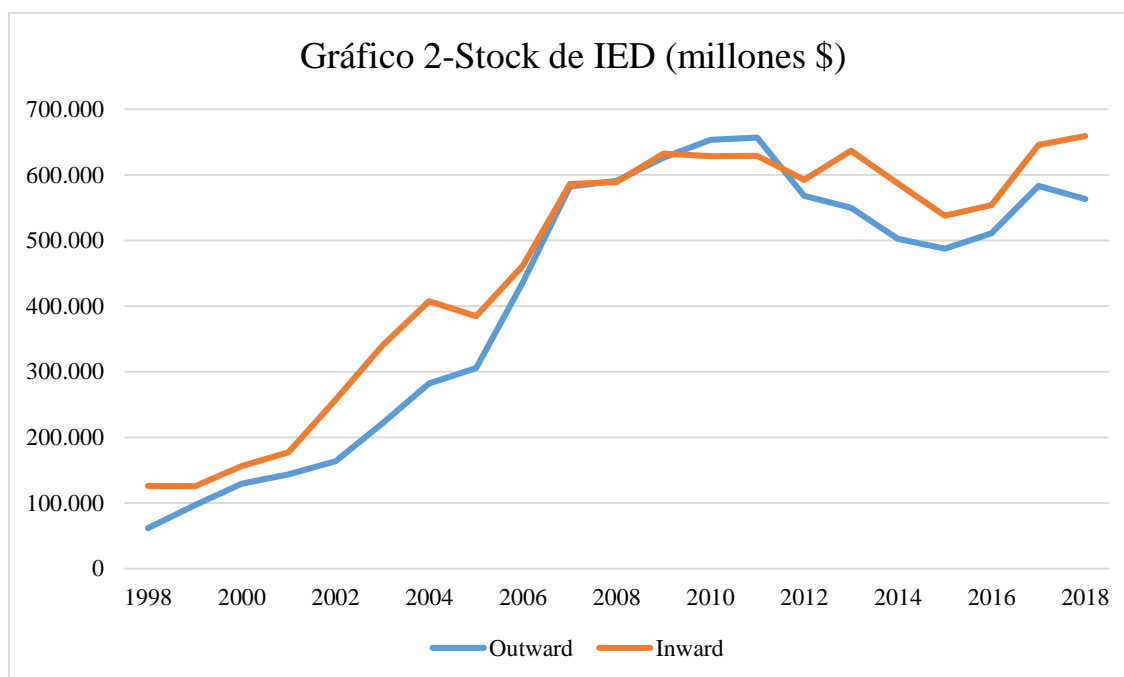
<sup>8</sup> Para este epígrafe no se hará distinción en estos dos criterios, pero en los apartados 2.1 y 2.2 del siguiente epígrafe en los que se realizará un análisis de los sectores de destino y los principales países que reciben la IED se modificarán las selecciones.



El gráfico 1 refleja la evolución de los flujos de entrada y salida de IED bruta durante las dos últimas décadas, periodo que constituye nuestro objeto de estudio.



Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD<sup>9</sup>

Con relación a la IED recibida por nuestro país, tal y como señalan Fernández-Otheo y Vega (2017), en el primer lustro de los años noventa se consolidó ese crecimiento de la

<sup>9</sup> United Nations conference on trade and development.

IED recibida, muy repartido entre distintas operaciones como la creación de nuevas empresas y la adquisición de activos. Más adelante, como muestra el Gráfico 1 en el final de los noventa y principios del siglo actual España registró un sustancial aumento en el flujo de IED Bruta impulsada por la inversión de intermediación<sup>10</sup>. Puede apreciarse que en el año 2000 el flujo de IED Bruta llegó a los 26.000 millones de euros. Los siguientes años previos a la crisis muestran según el Gráfico 1 una disminución en el flujo de IED Bruta pero no obstante, en estos años se vivió una expansión del stock de IED (gráfico 2) y se alcanzaron cifras cercanas a las del resto de países comunitarios con niveles de capital extranjero por encima del 40 % del PIB. Ello muestra la fuerte apertura de los mercados españoles al mundo.

En el año 2007 el flujo de IED Bruta alcanzó la mayor cifra en los últimos años llegando a sobrepasar los 30.000 millones de euros, cifra que se mantiene en 2008. La crisis fue un duro golpe para las economías mundiales y en especial para la española, se había vivido una época de bonanza económica difícil de repetir. El flujo se redujo a más de la mitad, las desinversiones aumentaron notablemente, España vio como retrocedía después de unos años de continua expansión.

Los siguientes años de crisis el panorama no mejoraría mucho, los niveles de los flujos de IED no alcanzaban a los de la época anterior. Encontramos como en el año 2011 se vio un pico de crecimiento, pero fue un mero espejismo puesto que cayeron en 2012 demostrando que aún no se conseguía salir de esta recesión. Del 2014 a 2017 se ha vivido un crecimiento lento pero constante en los niveles de IED para a continuación, en el año 2018, encontrar un incremento exponencial en los flujos de IED Bruta alcanzando niveles superiores a los años previos a la crisis con una cifra cercana a los 48.000 millones de euros; en ese año los flujos brutos recibidos volvieron a superar a los emitidos.

Si analizamos los flujos al exterior se observa que a inicios de los años noventa, la IED tenía unos niveles muy bajos, pero a medida que iba avanzando la década las empresas se vieron obligadas a mejorar su posición competitiva en los mercados debido a la intensa

---

<sup>10</sup> IED de intermediación: “Se lleva a cabo por sociedades instrumentales creadas en España por parte de no residentes cuyo objeto es la tenencia de valores correspondientes a activos empresariales localizados en terceros países; dichas sociedades han sido creadas al amparo de su legislación fiscal para aprovechar el muy favorable trato a los rendimientos de dichos activos en el exterior. Su actividad da lugar a una doble contabilización de los flujos desde la sociedad extranjera inversora a la ETVE radicada en España: se registran inicialmente como IED recibida por el país y, casi simultáneamente, como IED emitida al exterior, pues el objeto esencial es la mera tenencia de las participaciones accionariales en sociedades de terceros países. Sus efectos sobre el sistema productivo son prácticamente nulos.” Fernández-Otheo, C. y Vega, J. Lecciones de economía española. Inversión Exterior Directa. Capítulo 20. 2017.

integración comunitaria que facilitaba los intercambios entre economías. Comenzó así un crecimiento acelerado pasando en diez años de tener una inversión acumulada del 3% del PIB al 40% (año 2007), el esfuerzo de internacionalización de las empresas españolas fue enorme. El Gráfico nº1 muestra que previo a la crisis el flujo de IED Bruta emitido por España llegó a situarse en torno a los 100.000 millones de euros, un hito en la economía nacional, cuyas cifras para una década antes, en 1998, no llegaban a los 14.000 millones de euros.

La crisis financiera iniciada en el año 2007 tuvo un efecto desastroso para la economía española, la línea ascendente cosechada anteriormente se vio sesgada. En dos años, en el 2009, los flujos cayeron hasta situarse sobre los 20.000 millones de euros algo que no se veía desde 1998. Los siguientes años muestran una continua fluctuación con incrementos y caídas en los flujos llegando a una aparente recuperación en el año 2016 pero con una cifra que no se iguala al máximo alcanzado anteriormente. Este pequeño crecimiento se ve interrumpido en la última fecha con datos que muestra una nueva caída hasta los 25.000 millones de euros.

Analizando los niveles de stock de IED que muestra el Gráfico 2 comprobamos que tanto el emitido como el recibido muestran una estructura similar, pasaron de 61.000 millones de euros y 126.000 millones respectivamente, a una cifra cercana para ambos de 586.000 millones de euros, todo ello tan solo entre los años 1998 y 2007 en los que ese crecimiento exponencial únicamente se vio interrumpido, para los niveles de stock de IED recibido, en el año 2005 en los que se aprecia una pequeña caída que para nada altera la tendencia que se había marcado.

Se continuó en la senda del crecimiento hasta el año 2009 pero esta fue menos marcada que en los años previos, lo que podría indicar el inicio de una contracción en los mercados. En los siguientes años se vio un hecho significativo puesto que los niveles del stock de IED emitido superaron a los recibidos algo que España no estaba acostumbrada a vivir puesto que históricamente siempre se había caracterizado por ser una receptora de IED. El stock emitido llegó a una cifra record para el año 2011 con 656.000 millones de euros y ello marco el fin del período de crecimiento. Fue tal la caída que en el año 2015 encontramos cifras similares a las del 2006, una reducción de un 25% en tan solo cuatro años, ello significó un duro golpe para todo el esfuerzo que habían realizado las empresas anteriormente. El stock recibido también sufrió una significativa caída con un mínimo para el mismo año pero esta fue menor.

Ambos indicadores han vuelto a la senda del crecimiento para los últimos años en los que el stock emitido ha alcanzado un máximo con 659.000 millones de euros y el recibido después de esta trayectoria se reduce para el año 2018.

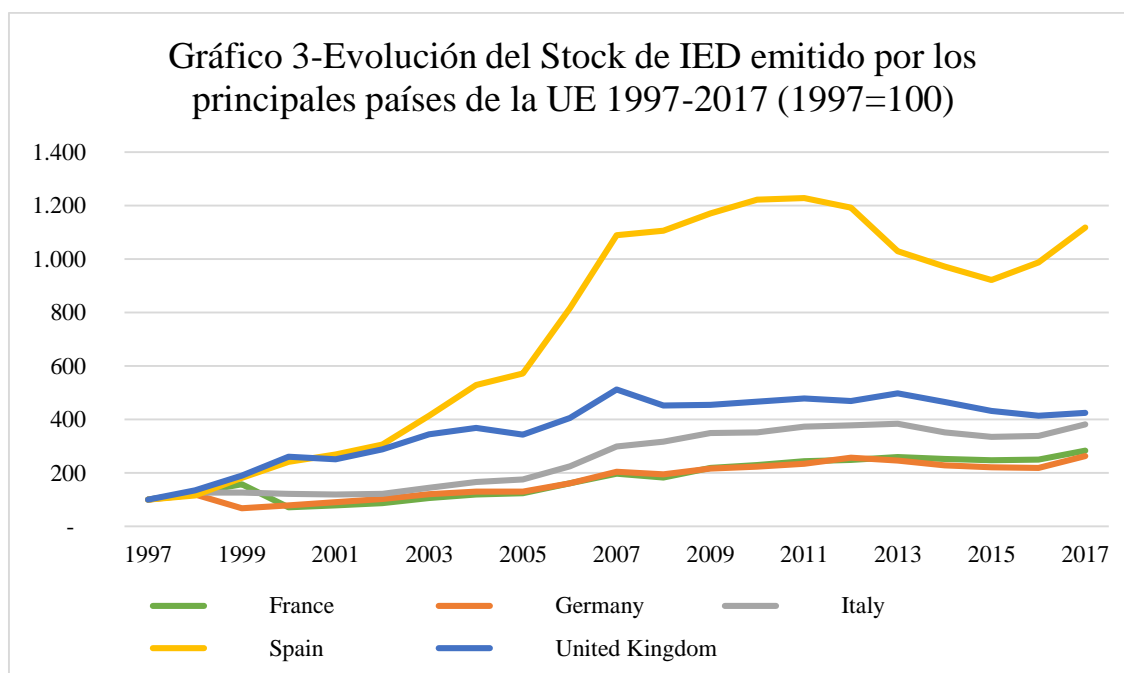
Se debe reflejar que parte del retroceso mostrado en el stock es debido a las desinversiones llevadas a cabo por las empresas así como la valoración negativa de las inversiones como es el caso de la causada por el rescate bancario que sufrió España para el año 2012.

Con todo ello cabe destacar que la IED emitida por las empresas españolas se ha mostrado muy sólida al enfrentarse a esta dura época y esto se debe a una buena estrategia de internacionalización. Seguidamente, en el epígrafe 2, nos centraremos en el análisis detallado de la IED emitida por nuestro país, en la evolución general del stock y del flujo y en la trayectoria seguida por este último a nivel sectorial y geográfico en los últimos años.

## 2.2. LA EMISIÓN DE IED EN ESPAÑA: UN ANÁLISIS SECTORIAL Y GEOGRÁFICO.

En un primer punto se va a realizar una comparativa de la trayectoria llevada entre los años 1997 y 2017 por los principales países de la Unión Europea que corresponden a Francia, Alemania, Reino Unido, Italia y España.

La información usada para este análisis es proporcionada por UNCTAD que procede de las balanzas de pago de los respectivos países de estudio. Para el caso del Gráfico 3 se ha usado el año 1997 como año base y de esta forma obtener una mejor comparativa de la evolución del stock de IED emitido ya que nos permite observar de manera más clara los cambios que ha habido respecto al año en el que se inicia el análisis.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD

En el Gráfico 3 podemos observar las diferentes trayectorias en términos comparativos que han llevado los distintos países. Comprobamos como la inversión en el exterior de España ha sido mucho más dinámica en el período de estudio con una trayectoria fuertemente expansiva hasta los años 2012 y 2013 donde vivió un retroceso en la evolución del stock que obligo a las empresas españolas a desinvertir para paliar la situación económica.

La diferencia con el resto de países es muy notoria y se debe principalmente a que, al contrario del caso de España, existía un mayor equilibrio entre la IED emitida y recibida lo que lleva a una trayectoria menos acentuada en estos años, pero que también muestra una tendencia positiva. Uno de los factores clave para explicar esta aceleración en la emisión de inversiones es la entrada en los mercados latinoamericanos en los que España cuenta con grandes ventajas frente al resto de países, en ellos se brindan grandes oportunidades de negocio facilitados por la expansión que viven y por los procesos de privatización de algunas de las empresas nacionales.

Si analizamos los demás casos del Gráfico 3, las trayectorias seguidas por Francia, Alemania e Italia comparten algunas similitudes con un crecimiento constante en el tiempo en el que no muestran grandes desviaciones. En los primeros años Francia y Alemania mostraron una caída en el stock pero pronto fue corregido con una trayectoria

ascendente en los niveles. Tal situación no se volvió a repetir hasta el año 2012 en el que sufrieron un pequeño descenso. El caso de Italia es muy parejo a estos con la diferencia que la evolución del stock respecto al 1997 ha sido mayor.

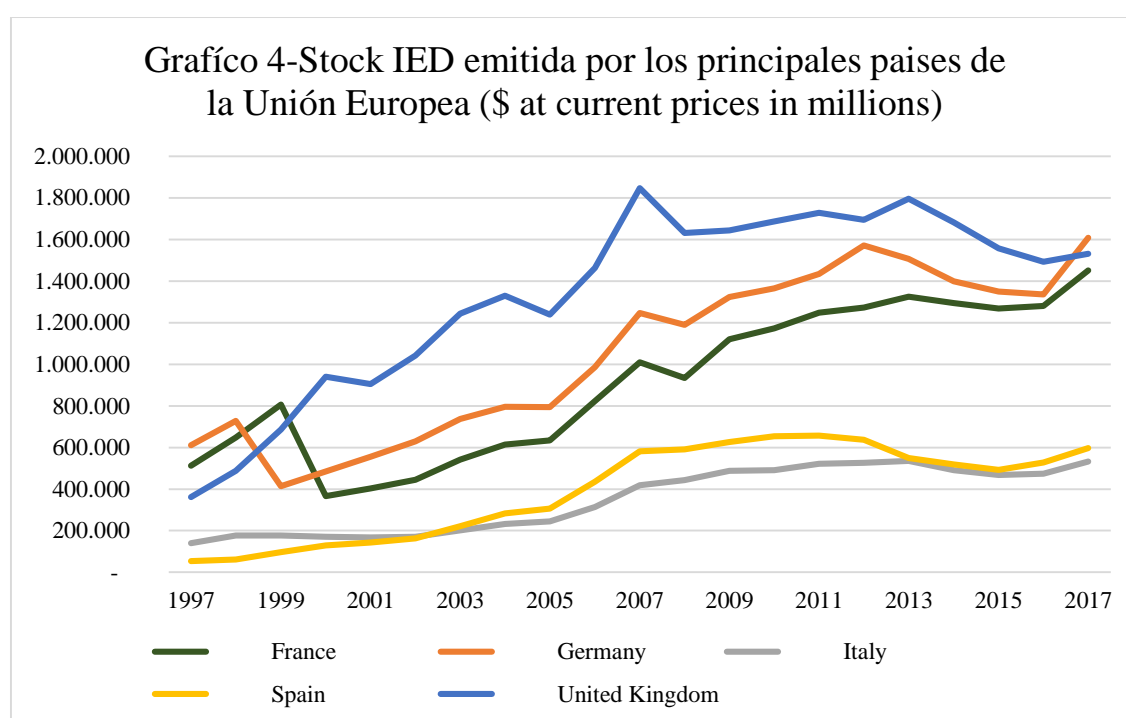
Reino Unido es la que muestra un comportamiento más dispar, el comienzo lo comparte con España, hasta el año 2002 seguían el mismo camino. Tras este año, la fuerte crecida se ve suavizada aunque sin dejar de ser positiva, esta corriente de buenos resultados se debe en parte a que ese momento se caracterizó por un período de expansión global. Gran Bretaña aprovechó su fuerte posición económica para incrementar este tipo de operaciones aumentando los niveles de stock de IED.

Los datos del Gráfico 3 muestran la evolución comparada con base 1997 pero si se analiza en este mismo periodo la evolución del stock de IED emitida a precios corrientes los resultados son muy distintos. Tal como se observa en el Gráfico 4 las diferencias entre las distintas economías son enormes. Italia y España han llevado siempre una evolución paralela en el crecimiento del volumen de IED consecuencia de su menor posición en los mercados. Italia comenzó el período por encima a España con una cifra en el stock de IED emitida cercana a los 140.000 millones de dólares frente a los 53.000 millones de dólares de nuestra nación. Los siguientes años tal y como se viene diciendo muestran la tendencia positiva de España y como a pesar de la fuerte crisis que sufría alcanzaba un máximo en el stock de IED emitida en el año 2010 con más de 640.000 millones de dólares. Tras estos años se aprecia una caída que marca el punto mínimo en el año 2013 llegando a los 490.000 millones de dólares, una cifra para nada negativa comparado con la mayoría de los años de los que se poseen datos. Tras esto, se ha vuelto a la senda de crecimiento en los niveles de stock alcanzando de nuevo los 600.000 millones de dólares.

Reino Unido, como una de las principales economías del mundo y con un fuerte arraigo en el modelo de negocios de emisión de capital al extranjero, se ha mantenido muy por encima del resto de regiones en la mayor parte del período. En el año 1997 empezó por detrás de Alemania y Francia con unos niveles de stock de IED emitido de 360.000, 611.000 y 511.000 respectivamente, todas esas cifras en millones de dólares. El punto en el que supera a estos países fue al final del milenio, en el año 1999, ya que tanto Alemania como Francia sufrieron una caída de los niveles de stock. Reino Unido continuó como líder durante los siguientes años hasta que en la última fecha, a consecuencia en parte de la caída de su stock pero también del crecimiento de sus seguidores, ha vuelto a ser superada por Alemania y muy cerca de Francia. Se trata de algo razonable puesto que

vive un momento delicado en materia de Estado con la inminente salida de la Unión Europea y el desconocimiento de cómo afectará esto a los múltiples negocios de las empresas anglosajonas.

Con todo ello las diferencias de estos países respecto a España o Italia son abismales. Si hablábamos de que nuestro país se situó en el último año en una cifra en el stock de IED emitida de 600.000 millones de dólares, estas tres economías se sitúan entre los 1.450.000 millones de dólares y 1.600.000 millones de dólares, un indicador de la gran distancia que existe por el momento en términos de inversión extranjera directa.



Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

### 2.3. PRINCIPALES SECTORES DESTINATARIOS DE LA IED DE ESPAÑA

Para realizar un análisis de la composición sectorial de las emisiones de IED de España se ha extraído la información de la base de datos de Datainvox, la cual realiza una división en 99 sectores (ver Anexo) que luego, con el objetivo de poder facilitar el contenido del mismo, se ha organizado en 7 principales sectores basados en el estudio de Myro (2014)<sup>11</sup>. A diferencia de este autor, en este trabajo se han incluido las Actividades Inmobiliarias

<sup>11</sup> Myro, R. "España en la inversión directa internacional". 2014.

como otro sector fuera de los Servicios y esto se debe a que era interesante mencionarlo a parte ya que muestra un cambio sustancial respecto al año de inicio del estudio. Por lo tanto los sectores que incluimos son, ordenados de mayor a menor según el porcentaje del total del volumen de IED para el año 2018, *Servicios, Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca, Industria Manufacturera, Construcción, Actividades Inmobiliarias, Energía y agua e Industria Extractiva*. Con todo ello y para ver la evolución sectorial, se ha seleccionado una muestra de los años para representar la tendencia seguida antes de la Gran Recesión, los años siguientes a esta, y por último la situación actual y de esta manera sintetizar el contenido.



Cuadro 1 Flujos Inversión Bruta en miles de uros

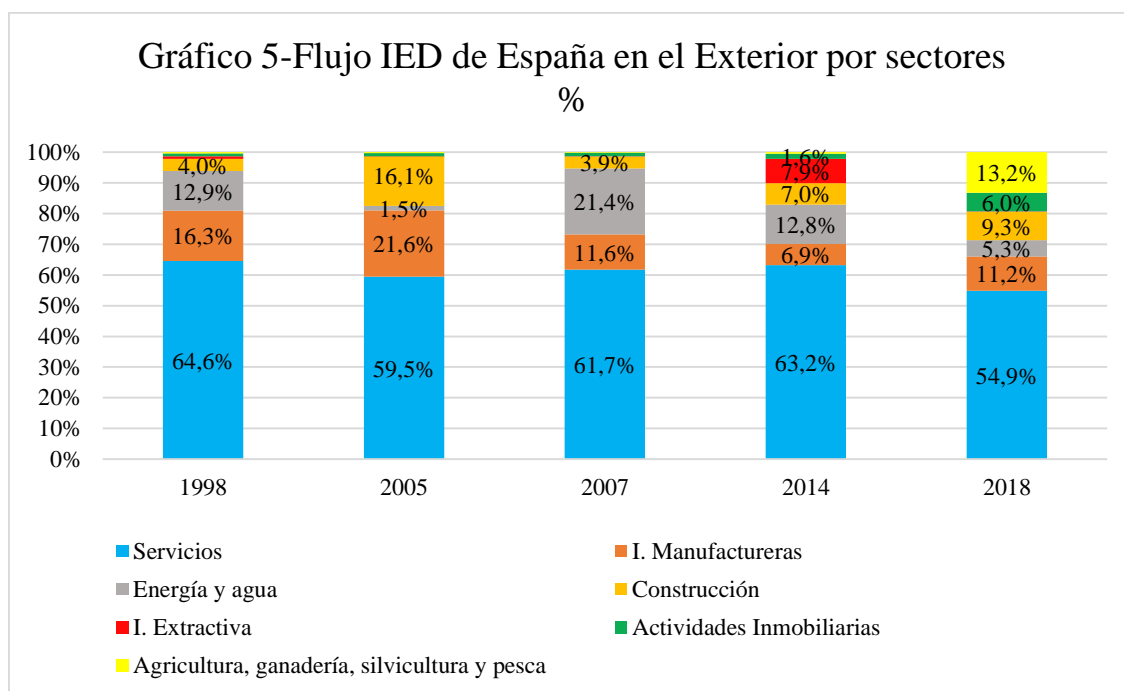
	1998	2005	2007	2014	2018
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	44.460	92.154	201.827	158.086	3.229.952
Industria extractiva	101.582	16.662	126.111	2.520.858	35.577
Industrias manufactureras	2.246.122	6.699.391	11.458.002	2.209.090	2.740.838
Energía y agua	1.779.370	451.815	21.186.362	4.080.550	1.299.506
Construcción	557.426	5.004.406	3.866.323	2.222.822	2.272.454
Servicios	8.901.008	18.469.931	61.074.112	20.107.142	13.436.586
Actividades Inmobiliarias	143.265	308.728	1.065.097	513.730	1.481.897
TOTAL	13.773.233	31.043.087	98.977.834	31.812.278	24.496.811

Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

Cuadro 2

	1998	2005	2007	2014	2018
Servicios	64,6%	59,5%	61,7%	63,2%	54,9%
Industrias manufactureras	16,3%	21,6%	11,6%	6,9%	11,2%
Energía y agua	12,9%	1,5%	21,4%	12,8%	5,3%
Construcción	4,0%	16,1%	3,9%	7,0%	9,3%
Industria extractiva	0,7%	0,1%	0,1%	7,9%	0,1%
Actividades Inmobiliarias	1,0%	1,0%	1,1%	1,6%	6,0%
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	0,3%	0,3%	0,2%	0,5%	13,2%

Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox



Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox

### 2.3.1. Sector Servicios

El sector servicios en materia de IED ocupa el primer puesto en cuanto a flujos emitidos por las empresas españolas, un peso similar al que el sector tiene en la estructura productiva de la economía nacional. En las dos últimas décadas ha ocupado más de la mitad de los flujos emitidos, llegando hasta las dos terceras partes del total, como es observable en el gráfico 5. En el año 1998 a nivel agregado, el sector servicios aportaba una cantidad cercana a los 8.900 millones de euros lo que supone aproximadamente un 65% del total de IED emitida, una cifra muy superior a la del siguiente sector, la industria manufacturera, con un 16.3%. La tendencia que ha seguido el sector servicios en los últimos veinte años es un tanto irregular; si bien es cierto que observando los datos más actuales el flujo ha sido mayor que a finales de la década de los noventa, la evolución ha estado marcada por grandes altibajos. Con un final del milenio prometedor, gracias en parte a la entrada de las principales instituciones financieras españolas y de un gran número de empresas en los mercados de América Latina se llegó en el año 2000 a un máximo en el flujo de inversión bruta rozando los 40.000 millones de euros lo que suponía un 80% del total del flujo de IED de aquel año. Pero un giro brusco de la economía puso fin a esta etapa expansiva, los efectos negativos de las crisis asiática y rusa provocaron incertidumbres en los mercados de todo el mundo y se agravó con la crisis económica de

Argentina de principios de década (Arahuetes y García, 2007).<sup>12</sup> A consecuencia de todo ello, los niveles de IED cayeron en picado alcanzando mínimos en el año 2003.

La expansión vivida en los años siguientes también se hizo palpable en este sector donde para el año 2007 se alcanzó una cifra record que se situaba en torno a los 60.000 millones de euros, bien es cierto que los flujos se habían incrementado para todos los sectores lo que supuso que aportase un 61,7% del total para esa fecha. A partir de ese año los niveles cayeron en picado y se ha mantenido una estabilidad con cifras entre los 15.000 millones y 20.000 millones de euros. En estos últimos años la IED emitida principalmente por empresas multinacionales ha ido en dirección de los servicios financieros y de telecomunicaciones aunque esta última estuvo muy afectada por los procesos de desinversiones del año 2013.

En los últimos años, los datos nos indican la tendencia a nuevos modelos de inversión más allá del seguido anteriormente dedicando una mayor parte del capital a operaciones fuera del sector servicios. Puede verse cómo para el año 2018 la inversión ha caído por debajo de los 13500 millones de euros, una cifra sensiblemente inferior al de resto de años que representa un 54.9% del total.

Desagregando el sector encontramos las *Actividades financieras y de seguros* como la principal destinataria de los flujos IED brutos. Presentan un comportamiento muy marcado por los períodos de tiempo con grandes incrementos en los flujos de IED seguidos de caídas. Así el gráfico de Servicios (Anexo II) nos muestra como en el año 2005 marcaba unos flujos de 5.800 millones de euros y que dos años después, en 2007 estos eran de 41.000 millones de euros para luego caer en picado como indica el año 2014 con una cifra cercana a los 13.000 millones de euros.

Otra de las actividades importantes dentro del sector Servicios es la relacionada con la *información y comunicación*, esta ha visto muy afectada por la crisis debido a las desinversiones. Los flujos de IED bruta para el año 2007 eran de 15.000 millones de euros

---

<sup>12</sup> Arahuetes, A. y García, A. ¿Qué ha sucedido con la Inversión Extranjera Directa (IED) de las empresas españolas en América Latina tras el boom de los años noventa y la incertidumbre de los primeros años 2000?. 2007.

y estos cayeron hasta algo más de 700 millones de euros, sin llegar a recuperarse como años atrás.

### 2.3.2. Sector Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca

Históricamente ha sido uno de los sectores en donde menos se ha movido el flujo de IED de las empresas españolas, aportando un peso muy reducido a la estructura sectorial. Podemos desagregarlo para diferenciar entre *Agricultura, ganadería caza y servicios relacionados*, *Silvicultura y explotación forestal* y *Pesca y acuicultura*, siendo este último el que mayor flujo ha creado. Comprobamos en el Cuadro 1 la proyección positiva previa a la crisis; en los siguientes años su comportamiento ha sido de crecimiento estable pero con un sorprendente incremento para el año 2018 pasando de 261 millones de euros la fecha anterior a 3.229 millones de euros (Anexo IX), “destinado al subsector de Tratamiento de semillas para la reproducción”<sup>13</sup>, ocupando el segundo puesto en cuanto a flujos de inversión bruta del año con un 13,2% del total.

En el anexo encontramos el gráfico del sector (Anexo III) en el que se divide en sus actividades. Podemos apreciar cómo *silvicultura y explotación forestal* en la mayor parte del período estudiado tienen un carácter más residual. Existe una modificación en tal estructura en los años posteriores a la crisis, como el año 2014, en los que acaparó más de un 40% del total de los flujos de IED bruta del sector. En cifras ello supuso pasar de 3 millones de euros en 2007 a 70 millones de euros en la fecha indicada anteriormente. Tras ello comprobamos como vuelve a tener una importancia residual en la composición sectorial.

Las otras dos actividades que componen el sector acaparan la mayor parte de los flujos. *Pesca y acuicultura* a lo largo de período es la actividad que más peso ha tenido en el sector comenzando en 1998 con 24 millones de euros y alcanzando su máximo en el año 2007 con unos flujos de IED bruta de 130 millones de euros. En las últimas fechas han ido disminuyendo los flujos situándose en 44 millones de euros. Es en ese año, el 2018, cuando más importancia cobra *agricultura, ganadería, caza y los servicios relacionados* pues encontramos que los flujos fueron de 3.180 millones de euros, un record histórico para esta actividad, que suponen el 98,5% del total para el año. El cambio respecto al año

---

<sup>13</sup> Inversiones Exteriores Directas. Flujos 2018. Boletín de Inversiones Exteriores. Ministerio De Industria, Comercio y Turismo. Página 40

1998 es abismal puesto que para entonces la cifra se situaba en torno a los 20 millones de euros.

### 2.3.3. Sector Industria Manufacturera

En la industria manufacturera podemos encontrar un gran conjunto de subsectores y los más significativos en cuanto a flujos de IED son la *industria química y farmacéutica*, la *industria de alimentación, bebidas y tabaco* y la *electrónica, informática y equipos electrónicos*. La proporción en cuanto al total de IED emitida evidencia el enorme esfuerzo inversor llevado por las empresas españolas en las últimas décadas.

La *industria química* es una de las más importantes dentro del sector, con una gran participación sobre el total principalmente en el período previo a la crisis, tras el cual toda esta industria se vio fuertemente afectada. Aun con ello ha sabido mantener relativo peso dentro de flujos en la IED. El Anexo IV representa como se divide el sector entre las principales ramas de actividad para los años de estudio, en él vemos cómo en un inicio este tipo de industria no representaba un gran porcentaje del total de flujos, tan solo el 2% en 1998. Los años siguientes muestran un enorme crecimiento alcanzando el 24% del total de los flujos. La actividad ha sufrido ciclos en los que caían y aumentaban los niveles y hasta situarse finalmente con un 6% de cuota del sector, que en cifras supone alrededor de 170 millones de euros.

También destaca la *Fabricación de otros productos minerales no metálicos*; en el año 1998 representaba el 47% del total de los flujos de IED bruta que corresponde a 1.000 millones de euros. En los años previos a la crisis pese a aumentar los flujos pierde peso dentro de la actividad pasando al 28%. En los siguientes años la situación no se revierte e incluso empeora alcanzando mínimos en el año 2014, con menos del 7% del total de los flujos que traducido a cifras equivale a poco más de 150 millones de euros. En la actualidad los niveles han aumentado en cierta medida pero sin llegar a las cifras de años pasados

Es llamativo cómo la *metalurgia y productos metálicos* se situó como principal actividad emisora de la inversión en el año 2007 con unos flujos de más de 3.600 millones de euros, el 32%, una cifra que no se había alcanzado y que no se volvió a lograr.

En el conjunto del sector podemos ver el crecimiento exponencial que presenta hasta el año 2007 pasando de 2.246 millones a 11.458 millones de euros en menos de una década con una creciente demanda de contenidos tecnológicos medios (Anexo VIII).

La tendencia seguida a continuación es mostrada por la mayoría de los subsectores de actividad, tras la brusca caída comprobamos que se llega a un período de estabilidad en los flujos con una variabilidad no muy marcada, con la excepción del año 2017 en el que encontramos un crecimiento acelerado que alcanza los 18.477 millones de euros y en 2018 con un vertiginoso descenso a 2740 millones de euros.

#### 2.3.4. Sector Construcción

En materia de IED también podemos comprobar los efectos de la burbuja vivida por este sector. Al comienzo del milenio estas actividades ven un periodo de rápida expansión con su principal valedor en el subsector el de la construcción de edificios. En su conjunto, la IED de este sector pasó de 565 millones a 5.000 millones de euros del año 2004 al 2005. Comparando las cifras del año 1998 y 2005 del Cuadro 2 el porcentaje del total de los flujos de IED brutos ascendió del 4% al 16%. Este crecimiento se vio truncado por la fuerte recesión de los siguientes años momento en el que las actividades de ingeniería civil, cambiaron la estructura original del sector.

Los inversores poco a poco fueron recuperando confianza en este tipo de operaciones aumentando los flujos al extranjero pero estos siguen siendo sensiblemente inferiores a los años previos de expansión. En la actualidad se vive un período de estancamiento en los niveles si bien en términos relativos ocupa un cuarto puesto con un 9.3% en el año 2018.

El Anexo V indica cómo se ha repartido el peso del sector entre las actividades que lo conforman, destacando en unos primeros años las *actividades de construcción especializada* con 355 millones de euros en flujos de IED bruta, en el siguiente período es la *construcción de edificios* la que cobra protagonismo pasando de 120 millones a 4.500 millones de euros en 2005 y 3.300 millones en 2007, para luego vivir un fuerte retroceso colocando los flujos en 170 millones de euros en 2014. Tras ello se produce cierta recuperación como indican los datos del último año, 1.600 millones de euros.

La *ingeniería civil* destaca en el año 2014 como la principal rama del sector en cuanto a flujos de IED bruta situándose en torno a 1.300 millones de euros.

### 2.3.5. Sector Actividades Inmobiliarias

Se trata de un sector que no tiene un gran peso en cuanto a los flujos de inversión extranjera directa pero que en el último año han visto un repunte en las cifras alcanzando un 6% del total.

Estas actividades muestran un comportamiento similar al del resto de sectores con una fuerte expansión muy ligada al auge del sector de la construcción, llegando al año 2007 con una cifra cercana a 1.000 millones de euros, muy superior a los datos de años anteriores (Cuadro 1). Posteriormente vivimos un rápido descenso con algunas fluctuaciones en la IED y en la actualidad se ha vuelto a ver una expansión del sector.

Las cifras reflejan bien estos cambios. El año 1998 muestra unos flujos de IED bruta de 143 millones de euros y estos se vieron incrementados los siguientes años situándose en 1.000 en 2007, como ya se ha indicado antes. Estas cifras se redujeron a la mitad en menos de una década, el año 2014 refleja este descenso con 500 millones de euros de flujos de inversión. La situación se ha revertido colocando los flujos en 1.480 millones de euros, uno de los máximos del período estudiado.

### 2.3.6. Sector Energía y agua

Alcanzó la mayor cifra de flujos de IED Bruta de las dos últimas décadas en el año 2007 con más de 21.000 millones de euros, siendo el 21% del total de todos los flujos para ese año. Se trata de uno de los sectores con mayor esfuerzo inversor en el extranjero por parte de las empresas españolas, ocupando una alta posición comparada con los demás países de Europa, mostrando el mayor dinamismo en los últimos años.

Desagregando los subsectores podemos encontrar dos principales actividades; *suministros de energía eléctrica, gas, vapor y aire y suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión residuos, descontaminación* siendo la primera la actividad con mayor peso en la estructura sectorial.

El *suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire* presenta más oscilaciones con un inicio en 1998 de los flujos de 1.600 millones de euros cayendo en 2005 a 350 millones de euros para luego vivir un incremento no visto anteriormente en menos de dos años colocándose con unos flujos de IED bruta de más de 20.000 millones de euros. Estas cifras son un hecho alejado totalmente de su comportamiento habitual. Los siguientes años se vuelven a los flujos usuales hasta llegar a 1.100 millones de euros en la actualidad.

La otra actividad que compone el sector no muestra un incremento tan súbito. La trayectoria ha sido más constante con la excepción de los años próximos a 2014 cuando alcanzó más de 1.500 millones de euros de flujos de IED bruta. La última cifra de la que tenemos datos sitúa esta actividad con flujos de 176 millones de euros (Anexo VI).

### 2.3.7. Sector Industria Extractiva

Cabe destacar dos momentos en los que vivió una fuerte crecida en los flujos de IED. En el año 1999 se superó la cifra de los 14.000 millones de euros siendo junto al sector servicios las dos actividades que más capital emiten al extranjero. Podemos observar en el ANEXO, cómo en el año 2015 volvió a verse un fuerte incremento en el flujo llegando a los 9.600 millones de euros, ocupando el segundo puesto de los sectores en cuanto a total recibido.

La evolución en las dos décadas analizadas muestra años de nulo aporte a la estructura sectorial de flujos de IED con fuertes periodos expansivos. Dos son los años que destacan por su reducido aporte a los flujos de IED; estos son el año 2000, que después de un increíble crecimiento muestra una caída hasta alcanzar tan solo 1,6 millones de euros y el año 2004, con 4 millones de euros. Solo como dato informativo para realizar una mera comparación, si procedemos a hacer una media aritmética de la suma total de los flujos de IED bruta para los años estudiados, de 1998 a 2018, tenemos como resultado unos flujos de inversión de 1.900 millones de euros por cada uno de los años, una cifra muy por encima de los nombrados anteriormente.

Dividiendo el sector en sus principales actividades como en el Anexo VII podemos ver que en la mayoría de los años de estudio la *extracción de crudo de petróleo y gas natural* figura como la actividad a la que más flujos se destinan destacando los años 1999 y 2014 con 14.000 millones de euros y 2.400 millones de euros respectivamente. También destaca en el año 2015 *las actividades de apoyo a las industrias extractiva* por un aporte cercano a los 9.000 millones de euros.

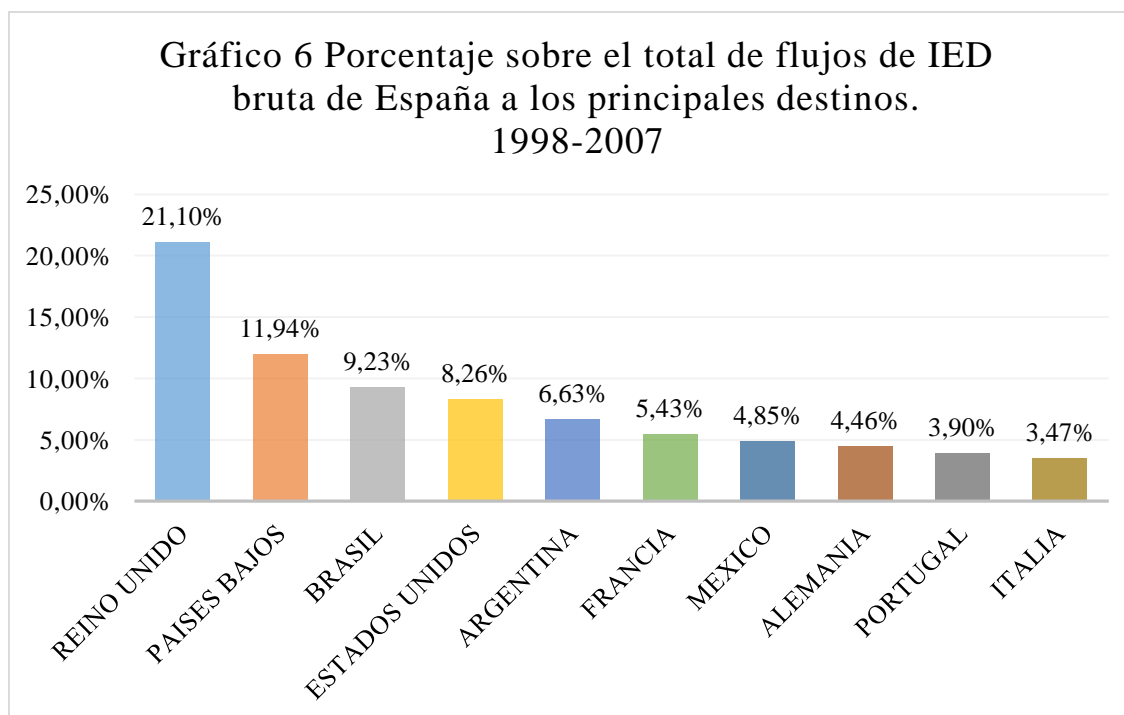
Si analizamos el Cuadro 1 observamos que del año 1998 al 2018 ha habido un retroceso en los flujos emitidos de inversión encontrándonos en 100 millones de euros para el primero de los años y tan solo 35 millones para el último de ellos. Esta caída podría ser un indicador de los cambios que están sufriendo estos negocios de acuerdo al aumento de la conciencia social acerca de la explotación de los recursos naturales que miran por proyectos más sostenibles y a favor como en el caso de las actividades de *extracción de*



*crudo de petróleo y gas natural* principalmente de nuevas energías renovables y menos contaminantes.

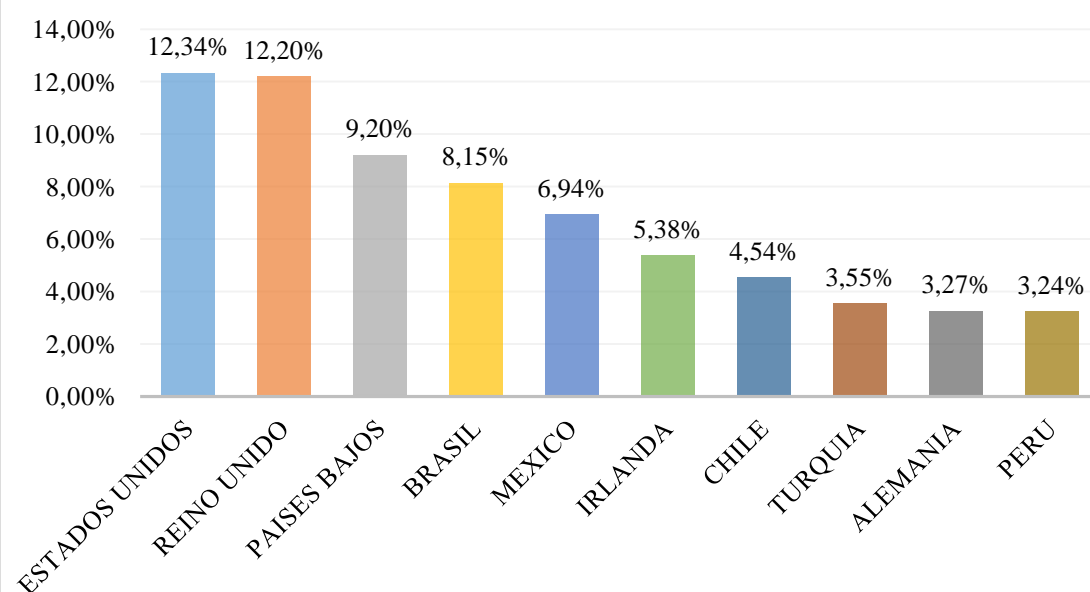
## 2.4 PRINCIPALES PAÍSES DESTINATARIOS DE LA IED DE ESPAÑA

En este epígrafe se va a hacer un análisis de la distribución geográfica que han seguido las inversiones en el extranjero por parte de España teniendo en cuenta el flujo de IED bruta, de esta manera se pretende destacar los principales destinos de las inversiones y ver los cambios observados a lo largo del tiempo. Este análisis se hará desde el año 1998 hasta 2018 con una división temporal de tres subperiodos, una primera del periodo pre crisis que va del año 1998 hasta el 2007, el segundo del 2008 al 2014, momento de mayor profundidad de la recesión y por último un tercer período comprendido entre los años 2015 y 2018 en el que se aprecia una creciente evolución positiva en los datos. Los datos extraídos de la fuente Datainvox reflejan un gran número de países con los que España mantiene relación en cuanto a flujo de inversiones, por lo que en cada período nos limitaremos a presentar los diez países con mayor flujo de inversión bruta. En el Cuadro 1 que más tarde se analizará se puede apreciar un pequeño ranking con las posiciones ocupadas por los países para cada momento del tiempo.



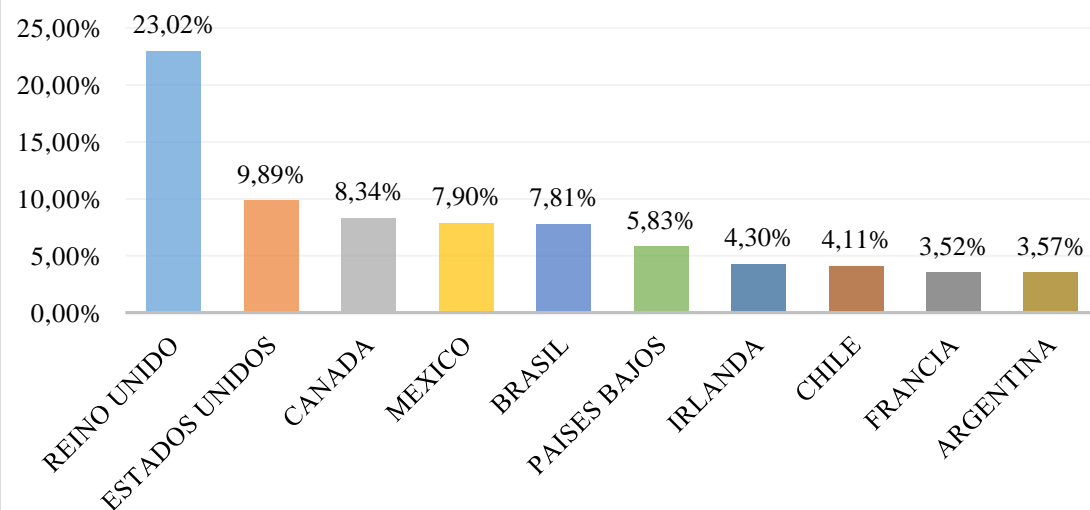
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

**Gráfico 7 Porcentaje sobre el total de flujos de IED  
bruta de España a los principales destinos.  
2008-2014**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

**Gráfico 8 Porcentaje sobre el total de flujos de IED  
bruta de España a los principales destinos.  
2015-2018**



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

Los gráficos anteriores muestran los porcentajes de los diez principales países sobre el total de IED emitida por nuestro país.

En el período comprendido entre el año 1998 y 2007 comprobamos que realizando la suma de los porcentajes estos representa un 79,29% sobre el total de la IED emitida al extranjero. Se trata de una cifra muy significativa indicando como el grueso de las inversiones se decantan por un pequeño grupo de países. El Gráfico 6 refleja la gran diferencia que existe entre la principal economía a la que estas inversiones se destinan y el resto: Reino Unido con un 21,1% se sitúa a casi 10 puntos porcentuales por encima del de la siguiente nación que en este caso era los Países Bajos con un 11,94% sobre el total.

La distribución de las inversiones refleja que la mayoría iban destinadas a países desarrollados, Europa ocupaba la principal área en la que también destacaba Estados Unidos. Observamos cómo Latinoamérica desempeñaba un lugar primordial en el flujo de IED, durante los años previos había ganado mucha importancia. Entre los diez primeros puestos encontramos a Brasil, Argentina y México que suman una cifra cercana al 20% de los flujos de inversión bruta para este período. En los años anteriores a la crisis la relevancia ganada por estos países en la época anterior se ve menguada al cambiar la preferencia de las empresas españolas por invertir en países desarrollados.

El Gráfico 7 nos presenta los años de mayor recesión que van de 2008 a 2014. En este caso se ve cómo existió una mayor diversificación en cuanto al destino de las inversiones, descendiendo la suma de los países expuestos a un 68,81% del total, un resultado de 10 puntos porcentuales menor al del anterior período. Observamos cómo Estados Unidos vio incrementada su presencia situándose a la cabeza todas las economías, muestra de la búsqueda de mercados más exigentes. A la vez de este ascenso advertimos cómo Reino Unido cedió gran parte de la cuota que tenía años atrás a favor de otras economías. Destaca el caso de Turquía que en el año 2011 registro un aumento exponencial de los flujos de inversión alcanzando cifras cercanas a los 4.600 millones de euros lo que le permite entrar a este selecto grupo de países. En cuanto a los mercados latinoamericanos, Brasil se mantiene como la preferencia de las empresas españolas para recibir las inversiones en la que también entra Perú con un 3,24% del total, un suceso a destacar.

En el último período, en los años en los que se ha vuelto a la senda del crecimiento, la cuota del total obtenida por los principales países se ha incrementado situándose en una cifra cercana a un 78%, un nivel muy parejo a los años previos a la crisis. Destaca como Reino Unido ocupa el primer puesto con casi una cuarta parte de todos los flujos de IED brutos realizados entre los años 2015 y 2018, esto es un 23%. Pese a las buenas cifras que ha obtenido este mercado por lo atractivo que resulta para las empresas españolas que

buscan un mercado exigente, el Brexit con la incertidumbre que creará, puede causar una enorme contracción en los flujos de inversión hacia este país provocando una situación nunca antes vista. La depreciación de la libra ya está afectando al valor de los activos españoles en Reino Unido<sup>14</sup>.

En el Gráfico 8 también podemos observar la entrada de Canadá, que ha ganado mayor peso en perjuicio de algunos países europeos. No es el caso de Irlanda ya que vemos como ha aumentado el atractivo de su mercado para las sociedades españolas alcanzando un 4,3%.

Analizando la distribución geográfica de las inversiones en estos últimos veinte años podemos decir que en cierta manera la estructura presentada no ha sufrido grandes alteraciones. El área europea sigue siendo el principal destino de los flujos de IED de España. Italia y Francia junto a Países Bajos son los socios europeos que más han visto retroceder la cuota total, aunque en el caso del último se debe principalmente a pérdida de valor. Este descenso de los flujos en Europa ha sido en mayor medida a favor de Norteamérica. Aunque en el tránsito ha habido movimientos relevantes, estos no permiten hablar de un cambio sustancial en la distribución espacial de los flujos de IED. En cuanto a los países de Latinoamérica, vemos como Brasil y México siguen ocupando los primeros puestos y como Argentina ha perdido gran participación. Es destacable mencionar el poco peso que tienen los países asiáticos como Japón o China.

Tabla 1 Flujos de IED de España en los 10 principales países (miles de €)

País/Período	1998-2007	Ranking	2008-2014	Ranking	2015-2018	Ranking
REINO UNIDO	86.208.079	1º	24.313.278	2º	30.864.111	1º
PAISES BAJOS	48.792.263	2º	18.337.921	3º	7.821.890	6º
BRASIL	37.697.966	3º	16.240.154	4º	10.471.510	5º
ESTADOS UNIDOS	33.750.523	4º	24.598.180	1º	13.263.488	2º
ARGENTINA	27.072.252	5º	2.428.958	-	4.781.156	9º
FRANCIA	22.191.293	6º	4.526.088	-	4.716.618	10º
MEXICO	19.829.186	7º	13.833.478	5º	10.584.622	4º
ALEMANIA	18.232.486	8º	6.522.610	9º	3.180.956	-
PORTUGAL	15.946.535	9º	5.126.392	-	2.886.466	-
ITALIA	14.192.348	10º	4.903.967	-	3.132.970	-
IRLANDA	1.926.558	-	10.713.477	6º	5.767.837	7º
CHILE	10.842.352	-	9.047.003	7º	5.514.061	8º
TURQUIA	1.589.891	-	7.073.041	8º	353.154	-

<sup>14</sup> “La inversión de las empresas españolas en el exterior: ¿Se reinicia la gran ola expansiva? Mª Elisa Álvarez López, Rafael Myro, Josefa Vega Crespo. Página 9”

PERU	1.850.667	-	6.458.850	10º	1.305.176	-
CANADA	1.645.244	-	1.333.649	-	11.175.943	3º

Fuente: Elaboración propia con datos de Datainvox.

El cuadro 1 muestra los flujos de IED bruta en miles de euros indicando la posición que han ocupado en cada período dentro de los diez principales países receptores de inversión por parte de España. Cinco son los que han logrado mantenerse en las tres etapas; Reino Unido, Países Bajos, Brasil, Estados Unidos y México. Encontramos Portugal e Italia como principales ejemplos de la pérdida de importancia al comenzar la crisis y por el lado contrario Irlanda, Chile y Canadá que entraron dentro de los diez en la última etapa, destaca el caso de Canadá ya que se situó en tercera posición con unos flujos acumulados en el período de más de 11.175 millones de euros. Comparando los resultados obtenidos en ese período y los de la primera etapa llama mucho la atención el fuerte crecimiento que ha sufrido puesto que entre los años 1998 y 2007 se situó muy lejos de los principales países con una diferencia sustancial.

Dentro de esta tabla también podemos mencionar la entrada a este ranking de los diez principales países en el período de 2008 a 2014 de Turquía y Perú. El primero de estos lo hizo entrando al puesto octavo con 7.000 millones de euros de flujos acumulados y el segundo con 6.400 millones de euros. Destaca como al siguiente periodo ambos cayeron fuera de los principales puestos en cuanto a flujos recibidos por parte de España siendo notorio el caso de Turquía ya que solamente recibió 350 millones de euros, cifra muy lejana al último país en entrar en este ranking, es el caso de Francia, con más de 4.700 millones de euros.

Para acabar de comentar esta tabla podríamos decir que no ha habido grandes modificaciones en los principales receptores de flujos de IED bruta por parte de España. Observamos como Reino Unido, Estados Unidos, Países Bajos y Brasil siempre se han mantenido en los primeros puestos del ranking y lo más lejano que han caído ha sido al puesto sexto en el caso de los Países Bajos. Esto hace eco de la importancia de los mercados competitivos para las empresas españolas en materia de inversión extranjera directa.

### 3. APROXIMACIÓN A LOS FACTORES EXPLICATIVOS DE LA EMISIÓN DE IED

En este epígrafe del trabajo se realiza una aproximación empírica al estudio de los factores determinantes de los flujos de salida de la Inversión Extranjera Directa de España. Para ello se va a estimar un modelo econométrico que permita comprobar de que grado las variables seleccionadas afectan o no a la IED de España y si el efecto que supone es positivo o negativo.

En un primer momento, conviene destacar la existencia un gran número de variables explicativas de los flujos de IED por parte de las empresas. Tal como expone Myro (2014) en *España en la inversión directa internacional*, son numerosos los estudios que se han realizado para poder identificar cuáles son los principales factores que fomentan la IED. Es un trabajo de gran dificultad puesto que depende en buena medida de las características de cada país que realiza o recibe la IED entre otros aspectos. En su estudio, Myro, refiriéndose a la emisión de IED por parte de empresas españolas, menciona varias variables como influyentes para la inversión, entre ellas destacan el gasto en publicidad, prestigio de la marca empresarial, activos tecnológicos, experiencia y antigüedad de la empresa, y otros activos intangibles propios de cada una. También hay que mencionar aspectos como la acumulación capital humano, la dimensión de la empresa, su productividad, o el nivel de la inversión en infraestructuras, entre otras.

Nuestra intención en este trabajo es centrarnos en alguno de estos factores y analizar su influencia en la emisión de la IED española durante el presente siglo. Concretamente, se centra el foco de atención en la variable el capital y en el trabajo. Especial interés tiene el estudio de la variable capital que, en las últimas décadas, amplía su contenido más allá de la concepción tradicional de capital físico. Así, en este trabajo se distinguen dos acepciones más del concepto: el capital humano, suma de las capacidades innatas que tiene el individuo y de las cualificaciones que obtiene a lo largo de su vida, y el capital intangible que, siguiendo la definición del IVIE, es un concepto que agrupa las Tecnologías de la Información y de las Comunicaciones (TIC), la Investigación y el Desarrollo (I+D), la innovación, el diseño, la creatividad, la imagen y la marca, la organización y la formación específica del capital humano- en la modernización y fortalecimiento de la estructura productiva de un país. Se trata de factores basados en el conocimiento que, en los últimos

años, han adquirido gran importancia en la dinámica económica y cuya inversión permite fortalecer la estructura productiva del país

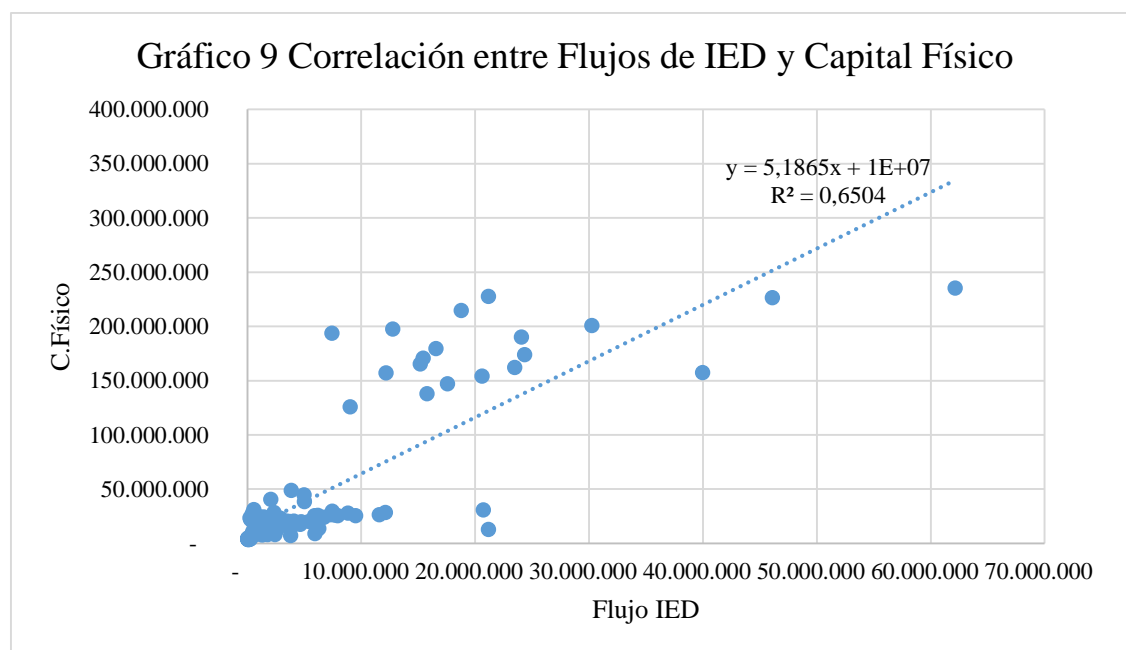
En lo relativo al factor trabajo, su influencia se medirá a través de los costes laborales, un determinante fundamental de la productividad de la empresa.

Una primera aproximación a la influencia de las variables en la emisión de IED puede observarse mediante el análisis individualizado de los gráficos dispersión que muestran la correlación entre la variable flujos de IED y cada una de las otras variables explicativas. El periodo de estudio se sitúa entre el año 1998 y el 2016.

Los gráficos muestran una relación lineal positiva entre las variables que es más fuerte para el capital físico, el capital humano y los activos intangibles. En ellos el coeficiente de determinación, el  $R^2$ , ronda 0'6, no es una cifra muy alta pero se podría aceptar.

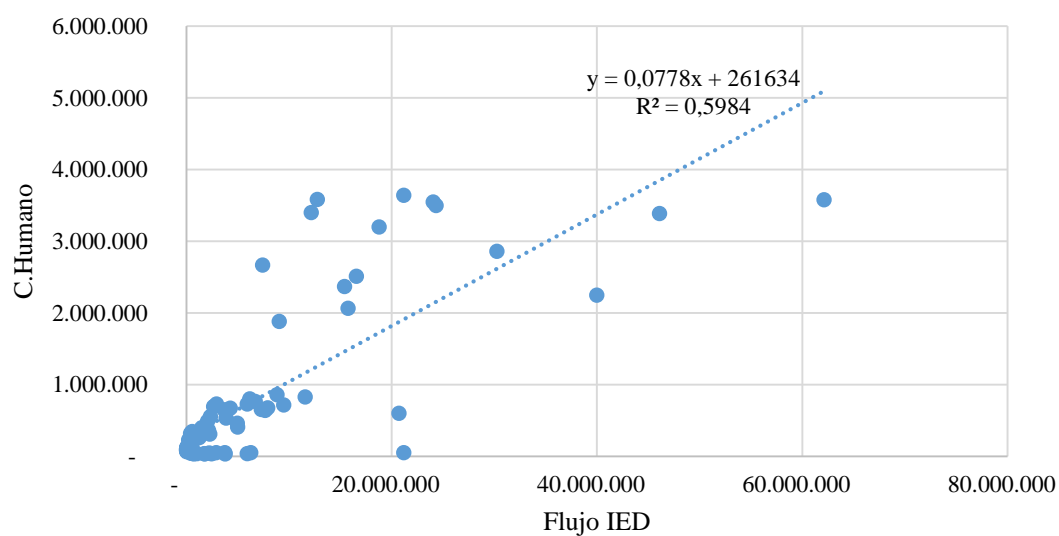
El coste laboral también refleja una relación lineal positiva lo que supondría que a mayor coste mayor es la IED, pero tiene un  $R^2$  muy bajo, 0'38, que indica que el modelo está menos ajustado, es menos fiable.

Los gráficos muestran grandes grupos cercanos al origen con algún valor atípico. En el caso del Gráfico 12 encontramos el mayor grupo en torno al valor 30000.



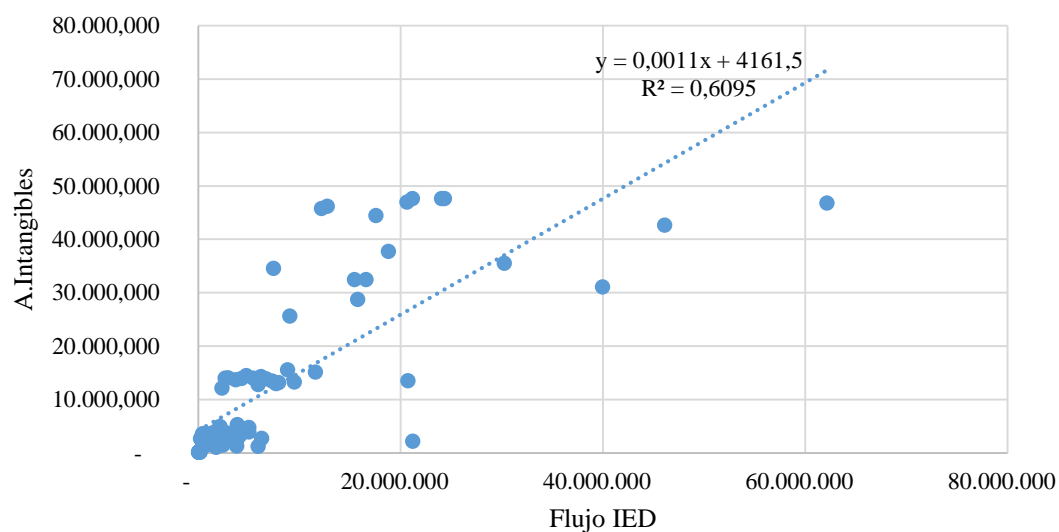
Fuente: Elaboración propia con datos de INE e IVIE

Gráfico 10 Correlación entre Flujos de IED y Capital Humano



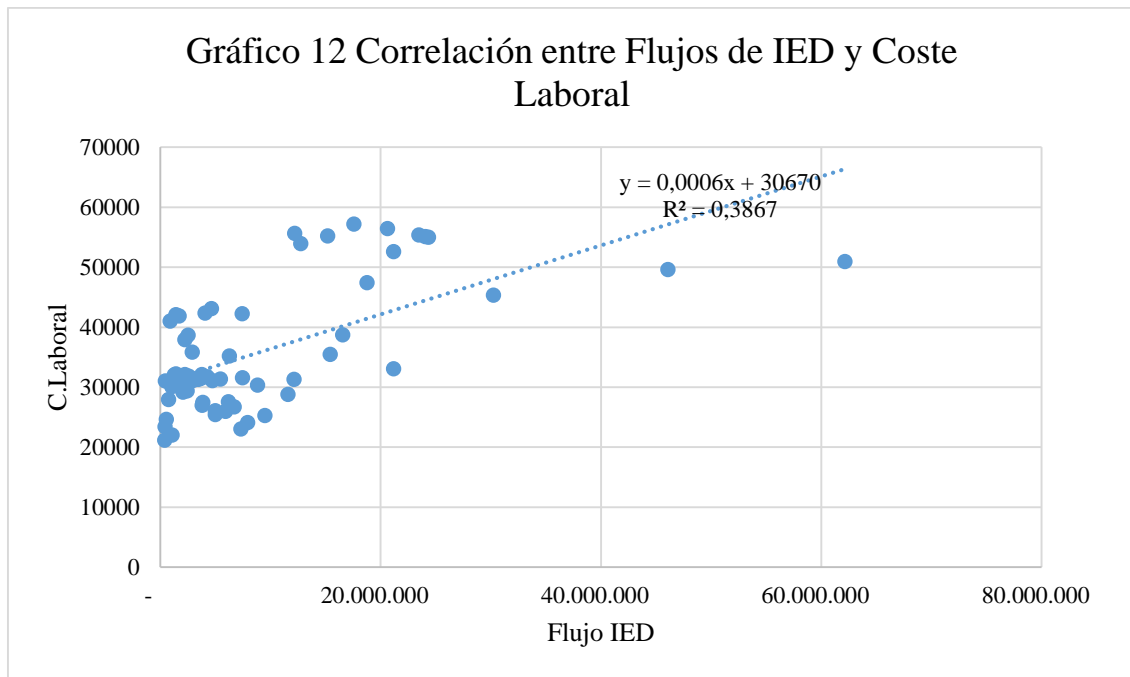
Fuente: Elaboración propia con datos de INE e IVIE

Gráfico 11 Correlación entre Flujos de IED y Activos Intangibles



Fuente: Elaboración propia con datos de INE e IVIE





Fuente: Elaboración propia con datos de INE e IVIE

En definitiva, nuestro modelo queda especificado como sigue:

$$\text{lied}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{lcf}_t + \beta_2 \text{lch}_t + \beta_3 \text{lai}_t + \beta_4 \text{lcost}_t + \varepsilon_t$$

lied: Logaritmo neperiano de los flujos de IED bruta.

lcf: Logaritmo neperiano del capital físico.

lch: Logaritmo neperiano del capital humano.

lai: Logaritmo neperiano de los activos intangibles.

lcost: Logaritmo neperiano de los costes laborales.

$\varepsilon$ : Perturbación aleatoria.

Como variable endógena presentamos los flujos de IED bruta de España al exterior medidos en miles de euros tomados de la base de datos DATAINVEX (2019)

Entre las variables exógenas el capital físico se mide como la inversión bruta real en miles de euros constantes con base 2010; el capital humano se valora con datos de la población ocupada con estudios de bachiller superior y formación profesional superior; finalmente, los activos intangibles se miden en millones de euros de 2010,. Los activos intangibles se

dividen en tres grandes grupos, información digitalizada, propiedad de la innovación y competencias económicas<sup>15</sup>. Los datos han sido extraídos del IVIE (2019)

Como última variable explicativa aparece el coste laboral bruto por trabajador<sup>16</sup> cuyos datos proporciona el INE (2019) Estimación del modelo

El modelo planteado es un modelo de datos de panel, en el cual se combinan información transversal relativa a un conjunto de individuos con una serie temporal que en este caso transcurre entre 1998 y 2016. El modelo consta de 5 individuos, que son los grandes sectores clasificados según CNAE 09<sup>17</sup>. Sector Servicios, Sector Industria, Sector Agricultura, pesca, caza y silvicultura, Sector Construcción y Sector de Energía y Agua.

Para evitar correlación serial de las variables, hemos calculado las medias trianuales de cada sector con lo que quedan 6 observaciones para cada individuo.

Se han estimado dos modelos, el de Efectos Fijos.  $y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + v_i + u_{it}$

“El error ( $\varepsilon_{it}$ ), puede descomponerse en dos una parte fija, constante para cada individuo ( $v_i$ ) y otra aleatoria que cumple los requisitos MCO ( $u_{it}$ ) ( $\varepsilon_{it} = v_i + u_{it}$ ), lo que es equivalente a obtener una tendencia general por regresión dando a cada individuo un punto de origen (ordenadas) distintos.”<sup>18</sup>

El segundo modelo es de Efectos Aleatorios, “tiene la misma especificación que el de efectos fijos con la salvedad de que  $v_i$ , en lugar de ser un valor fijo para cada individuo y constante a lo largo del tiempo para cada individuo, es una variable aleatoria con un valor medio  $v_i$  y una varianza  $Var(v_i) \neq 0$ .”<sup>19</sup>

Para elegir el modelo correcto se ha aplicado el Test de Hausman el cual compara las estimaciones de los anteriores modelos. “Si encuentra diferencias sistemáticas (se rechaza

---

<sup>15</sup> Fundación Cotec para la Innovación – Ivie (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas). Activos intangibles: base de datos nacional y por comunidades autónomas (1995-2014). Abril de 2017. Base de datos disponible en internet: <http://informecotec.es/activos-intangibles/>

<sup>16</sup> Los costes laborales consisten en el gasto total que soportan los empleadores al emplear a su personal, concepto que ha sido adoptado en el marco comunitario y que se ajusta globalmente a la definición internacional de la Conferencia Internacional de Estadísticas del Trabajo (Ginebra, 1966). Los costes laborales comprenden la remuneración de los asalariados con sueldos y salarios en efectivo o en especie, las cotizaciones sociales a cargo de los empleadores, los costes de formación profesional, otros gastos y los impuestos relacionados con el empleo considerados costes laborales; debe deducirse toda subvención recibida. INE. Encuesta anual de coste laboral.

<sup>17</sup> CNAE: Clasificación Nacional de Actividades Económicas.

<sup>18</sup> Montero. R (2011): *Efectos fijos o aleatorios: test de especificación*. Documentos de Trabajo de Economía Aplicada. Universidad de Granada. España.

<sup>19</sup> Montero. R (2011): *Efectos fijos o aleatorios: test de especificación*. Documentos de Trabajo de Economía Aplicada. Universidad de Granada. España.

la hipótesis nula de igualdad, es decir se obtiene un valor de la prueba alto y un p-valor bajo, menor de 0.05) y siempre que estemos medianamente seguros de la especificación, podremos entender que continua existiendo correlación entre el error y los represores ( $Cov(X_{it}, u_{it}) \neq 0$ ) y es preferible elegir el modelo de efectos fijos.”<sup>20</sup>

Los resultados del Test nos presentan una  $\chi^2(4) = 12.41$  con  $Prob > \chi^2 = 0.0145$ . Ello indica al ser menor a 0.05 que se rechaza la hipótesis nula de igualdad de los estimadores y es preferible la elección del modelo de efectos fijos que se presenta.

El análisis de los resultados se realiza en función de la t-sudent cuyo valor permite comprobar la existencia y el grado de significatividad de cada variable en la explicación de la IED.

Tal y como puede verse en los resultado del modelo que se presentan en la página 37, comenzando por el capital humano comprobamos que es significativo al 5% el mayor nivel observado en el modelo. El signo positivo del coeficiente nos indica que cuanto mayor nivel de estudios (en nuestro caso es así como se forma el capital humano), mayor serán los flujos de IED por parte de las empresas españolas al exterior. Es un resultado muy revelador de la importancia que toma la formación de los trabajadores de una empresa para llevar operaciones de gran calibre y aportar éxitos a la compañía vinculados a la IED. Es lógico pensar que unos trabajadores cualificados permiten realizar proyectos de mayor dificultad a las empresas.

Otra de las variables significativas son los activos intangibles aunque en este caso lo hace al 10%. También el coeficiente muestra un signo positivo indicando a que una mayor dotación de activos basados en conocimiento, aumenta los flujos de IED. Conviene tener en cuenta que, en una empresa, estos activos intangibles guardan una cierta relación con el capital humano ya que, con frecuencia, para ser capaz de absorber y utilizar este tipo de capital es necesario cierto tipo de cualificación de los trabajadores.

En cuanto al capital físico, encontramos que el signo del coeficiente es negativo lo que podría sugerir que no es este tipo de dotación de capital de la empresa, más tradicional, el característico de las empresas que emiten IED, caracterizadas por tener personal más cualificado y ser más innovadoras. En cualquier caso, la variable no resulta significativa

---

<sup>20</sup> Montero. R (2011): *Efectos fijos o aleatorios: test de especificación*. Documentos de Trabajo de Economía Aplicada. Universidad de Granada. España

Los costes laborales también muestran un coeficiente negativo, algo previsible y lógico pues un mayor coste incide negativamente en la productividad. Y un resultado común a las propuestas teóricas y los resultados empíricos es que solo las empresas más productivas tienen capacidades para emitir IED.

```
. xtreg lied lcf lch lai lcost , i(individuo)re

Random-effects GLS regression                Number of obs    =          16
Group variable: individuo                   Number of groups   =           4

R-sq:                                     Obs per group:
    within   = 0.1448                                min =           4
    between  = 0.9926                                avg  =          4.0
    overall  = 0.7748                                max  =           4

Wald chi2(4) =          37.85
corr(u_i, X) = 0 (assumed)                  Prob > chi2       =          0.0000
```

lied	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
lcf	.3997081	.3024054	1.32	0.186	-.1929955	.9924117
lch	-.2190019	.675706	-0.32	0.746	-1.543361	1.105358
lai	.8459617	.7842131	1.08	0.281	-.6910678	2.382991
lcost	.9578892	1.521217	0.63	0.529	-2.023642	3.939421
_cons	-6.250207	18.98546	-0.33	0.742	-43.46102	30.96061
sigma_u	0					
sigma_e	.46949459					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

```
.
. est store re_model

.
. xtreg lied lcf lch lai lcost , i(individuo)fe

Fixed-effects (within) regression                Number of obs    =          16
Group variable: individuo                   Number of groups   =           4

R-sq:                                     Obs per group:
    within   = 0.6258                                min =           4
    between  = 0.5783                                avg  =          4.0
    overall  = 0.4631                                max  =           4

F(4,8) =          3.35
corr(u_i, Xb) = -0.9954                  Prob > F         =          0.0687
```

lied	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
lcf	-1.256958	.7569566	-1.66	0.135	-3.002503	.4885874
lch	3.745527	1.267038	2.96	0.018	.8237324	6.667323
lai	2.698534	1.586615	1.70	0.127	-.9602078	6.357276
lcost	-4.201225	2.30455	-1.82	0.106	-9.515527	1.113078
_cons	7.953404	18.09437	0.44	0.672	-33.7723	49.67911
sigma_u	8.7973183					
sigma_e	.46949459					
rho	.99715995	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u\_i=0: F(3, 8) = 3.91 Prob > F = 0.0545

```
. est store fe_model

. hausman fe_model re_model
```

	Coefficients			
	(b) fe_model	(B) re_model	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
lcf	-1.256958	.3997081	-1.656666	.6939267
lch	3.745527	-.2190019	3.964529	1.071824
lai	2.698534	.8459617	1.852572	1.37926
lcost	-4.201225	.9578892	-5.159114	1.731141

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(4) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
 = 12.41  
 Prob>chi2 = 0.0145  
 (V\_b-V\_B is not positive definite)

```
.
end of do-file
```

## 4. CONCLUSIÓN

España ha vivido en los últimos años un cambio sustancial en términos de IED, ha pasado de ser una economía principalmente receptora de inversión, a una con unos niveles de emisión y recepción parejos. Tal cambio es prueba del gran esfuerzo que han realizado los distintos agentes de la economía española en materia de inversión; pese a vivir una de las peores crisis que se recuerdan, han sabido sobreponerse a las adversidades optando, entre otras vías, por promover su presencia en el exterior y logrando unos resultados muy significativos en comparación al resto de economías mundiales. Se ha visto cómo, aunque no se encontraba entre las principales regiones emisoras de IED, no solo ha seguido la estela de los grandes países sino que además ha reducido las diferencias que con ellos tenía.

Destaca en la inversión española al extranjero cómo el grueso de los flujos emitidos está centrado en mercados muy competitivos, en los que prefieren invertir pese a la dificultad que conlleva operar en ellos Países como Reino Unido, Estados Unidos o los Países Bajos se encuentran en los primeros puestos como receptores de nuestra emisión de IED. Ello muestra la capacidad operativa que tienen las empresas en materia de inversión. Otro punto destacable que tiene la inversión extranjera española es el amplio mercado proporcionado por las economías de América Latina. Por distintas razones, las empresas españolas tienen una gran ventaja frente al resto de compañías extranjeras en esos mercados, lo que le ha llevado a situarse como un socio preferente en el ámbito de IED. Si bien es cierto que se trata de economías que actualmente son un poco inestables, el futuro puede proporcionar, si se revierte de cierta manera la situación, un gran abanico de excelentes posibilidades de inversión por sus crecientes mercados.

Centrándonos en el análisis sectorial de las inversiones extranjeras llevadas por los diferentes agentes económicos españoles, podemos destacar cómo se asemeja en cierta medida a la estructura sectorial de la economía española. Sobresale por encima de todos los sectores las inversiones en Servicios, durante los años estudiados acapara más de la mitad de los flujos de IED emitidos destacando en los años previos a la crisis con actividades financieras y de seguros como máximo exponente. También encontramos muy significativo para aquellos años la aportación que tuvo en la estructura de los flujos de IED el sector de Energía y Agua lo que muestra la idea de las empresas españolas de diversificar sus inversiones operando en un gran número de actividades de distinta índole.

Para remarcar esta tendencia que tiene España a operar en mercados en distintos sectores se podría mencionar cómo a última fecha disponible, en el año 2018, Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca se sitúa en segunda posición por flujos de IED.

El dinamismo mostrado por la empresa española en los mercados externos tiene su claro reflejo en los resultados obtenidos en el modelo econométrico en el que se ha puesto de manifiesto que son las variantes más especializadas e innovadoras del factor capital, el capital humano y el capital intangible, los determinantes más relevantes de la emisión de la IED española en los primeros años del siglo XXI. A ello se une la influencia negativa de los costes laborales, reflejo de que solo las empresas más competitivas tienen capacidades para dar el salto al exterior.

Nos encontramos en un punto de la historia en la que la economía vive una situación singular. A los años de globalización, creación de mercados comunes y apertura de otros nuevos, crecimiento económico mundial, grandes avances tecnológicos impulsores de las comunicaciones, que llevaron a aumentos significativos de la IED les siguen momentos de actual incertidumbre. En la actualidad el futuro se antoja impredecible, con incertidumbre políticas que cuestionan la estabilidad económica: el inminente Brexit por parte de Reino Unido sumado a la política arancelaria de EEUU, entre otras muchas cuestiones, hacen tambalear las bases que se han ido construyendo en los últimos años y esto podría afectar de gravemente a la IED, dado que la misma suele ser reflejo y anticipo de las actitudes de las sociedades

Nuestros resultados remiten por tanto a la necesidad de seguir ahondando en el desarrollo de nuevas capacidades competitivas de las empresas españolas, centradas en el capital humano y en el desarrollo del capital intangible, al tiempo que se profundiza en la reducción de costes, pues solo las empresas más productivas se mostrarán capaces de acceder a los mercados foráneos, lo cuales se han mostrado como alternativa fundamental al mercado interno, de forma muy especial en épocas de crisis.

## 5. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO, J.A. (2015), *Lecciones sobre economía mundial. Introducción al desarrollo y a las relaciones económicas internacionales*. 7ª Edición.

ÁLVAREZ Mª E.; MYRO R.; VEGA J. (2016), *La inversión de las empresas españolas en el exterior: ¿se reinicia la gran ola expansiva?*

ALVES P.; MARTÍN C.; ROIBÁS I. (2019), *La Balanza de Pagos y la Posición de Inversión Internacional de España en 2018*. Banco de España. Boletín Económico.

ARAHUETES A. y GARCÍA A. (2007), *¿Qué ha sucedido con la Inversión Extranjera Directa (IED) de las empresas españolas en América Latina tras el boom de los años noventa y la incertidumbre de los primeros años 2000?*

[http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano\\_es/contenido?WCM\\_GLOBAL\\_CONTEXT=/elcano/elcano\\_es/zonas\\_es/dt+35-2007](http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano_es/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/dt+35-2007)

BANCO DE ESPAÑA (2007), *Inversión Exterior Directa en España. Comparación de las fuentes nacionales*.

CABEZAS J. (2015), *Inversión Extranjera Directa en Ecuador de 2002 a 2013: Repercusión en el crecimiento económico del país*.

CANALS C. y NOGUER M. (2007), *La inversión extranjera directa en España: ¿qué podemos aprender del tigre celta?* Documentos de economía “la Caixa”. Servicio de Estudios.

[https://www.caixabankresearch.com/documents/10180/51459/de07\\_esp.pdf](https://www.caixabankresearch.com/documents/10180/51459/de07_esp.pdf)

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE ORGANIZACIONES EMPRESARIALES (2007), *España y la inversión extranjera*. Relaciones Internacionales.

<https://sie.fer.es/recursos/richImg/doc/6788/Informe%20%27%27Espa%F1a%20y%201a%20Inversion%20Extranjera%27%27.pdf>

DELOITTE (2014), *La inversión extranjera en España y su contribución socio-económica*.

[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sector-publico/Deloitte\\_ES\\_Sector-Publico\\_Informe-Marca-Espana.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sector-publico/Deloitte_ES_Sector-Publico_Informe-Marca-Espana.pdf)



EUROSTAT. *European Union direct investments*.

[https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/EN/bop\\_fdi\\_esms.htm](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/EN/bop_fdi_esms.htm)

FERNÁNDEZ-OTHEO C. y VEGA CRESPO J. (2011), *Inversión exterior directa*, en GARCÍA DELGADO J.L. y MYRO R. (2011), *Lecciones de economía española*. Capítulo 20.

FMI (1994). *Manual de Balanza de Pagos*. 5ta Edición.

FMI (2009). *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Sexta Edición. (MBP6).

GALLARDO F. y SÁNCHEZ F. (2016), *La posición en los mercados internacionales de las grandes empresas multinacionales españolas*.

INE. Instituto Nacional de Estadística.

<https://www.ine.es/>

IVIE. Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas.

[https://www.ivie.es/es\\_ES/bases-de-datos/](https://www.ivie.es/es_ES/bases-de-datos/)

KRUGMAN, P.R.; OBSTFELD, M.; MELITZ, M.J. (2016), *Economía internacional*. 10ª Edición.

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO. DataInvex.

[http://datainvex.comercio.es/principal\\_invex.aspx](http://datainvex.comercio.es/principal_invex.aspx)

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO (2011), *Guía Básica de Usuario*. DataInvex.

MINISTERIO DE INDUSTRIA, COMERCIO Y TURISMO (2018), *Inversiones Exteriores Directas. Flujos 2018*. Boletín de Inversiones Exteriores.

MYRO R. (2015), *España en la inversión directa internacional*.

[http://www.spainglobal.com/files/2016/Espana\\_en\\_la\\_inversin\\_directa\\_internacional\\_Myro.pdf](http://www.spainglobal.com/files/2016/Espana_en_la_inversin_directa_internacional_Myro.pdf)

MONTERO. R (2011): *Efectos fijos o aleatorios: test de especificación*. Documentos de Trabajo de Economía Aplicada. Universidad de Granada. España.

OCDE (2002). *Inversiones extranjeras directas en desarrollo: un máximo de beneficio por un costo mínimo*.

OCDE (2008). *Definición Marco de Inversión Extranjera Directa. Cuarta Edición*.

ORTEGA, E. (1992), *La Inversión Extranjera Directa en España (1986-1990)*. Banco de España. Servicios de Estudios. Estudios Económicos, nº51.

PÉREZ S. (2018), *Análisis y evolución de la Inversión Extranjera Directa en España*. Universidad Pontificia Comillas.

RAMÍREZ TORRES, A. S. (2002), *Inversión Extranjera Directa en México: Determinantes y pautas de localización*. Universidad Autónoma de Barcelona.

RODRIGUEZ PUELLO G. O. y FORERO VARGAS D.A. (2014), *Factores Determinantes de la Inversión Extranjera Directa*.

Sifdi. Strategy & Intelligence in Foreign Direct Investment (2018), *La inversión extranjera directa en España*.

SILVA CONCHA S. J. (2005), *Variables que afectan la Inversión Extranjera Directa*. Universidad de Chile.

TURRIÓN, J. y VELÁZQUEZ, F.J. (2015), *La inversión extranjera y las empresas multinacionales*.

UNCTAD. Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo.

<https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>

URÁN F. (2017), *Inversión Extranjera Directa en España*. Universidad Politécnica de Cartagena.

## 6. ANEXO

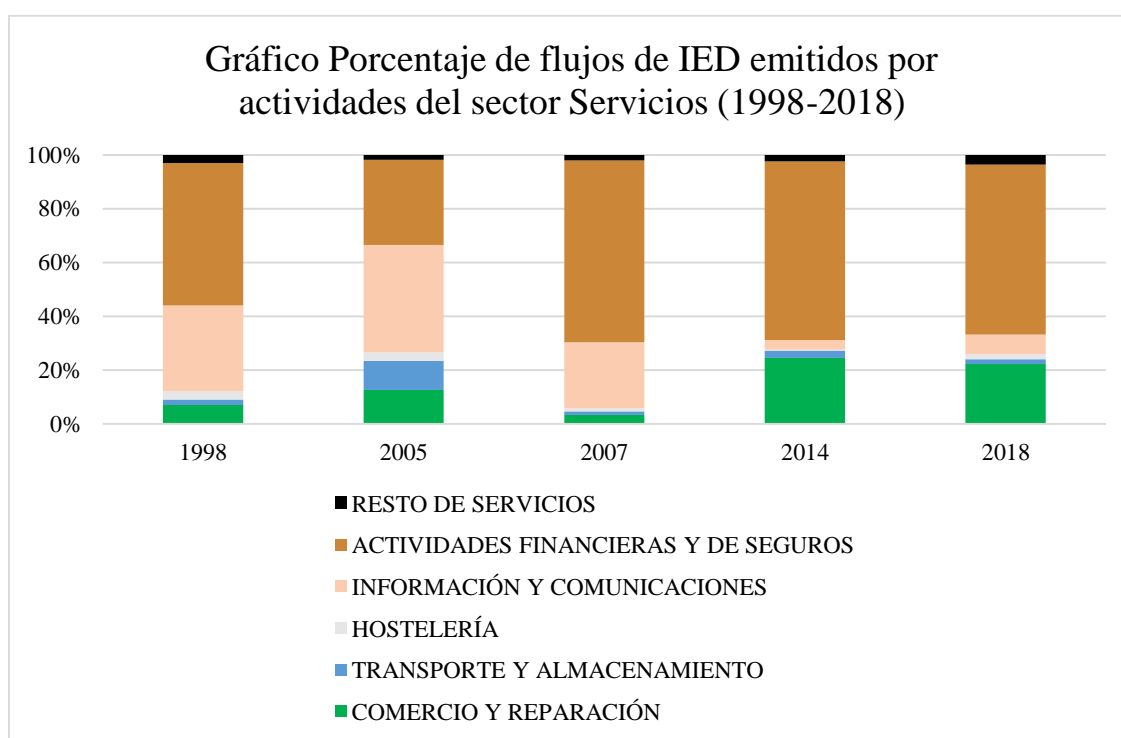
### ANEXO I

Flujos de IED bruta emitidos a las distintas actividades.

División	Elemento	1998	2005	2007	2014	2018
1-3	agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	44.460	92.154	201.827	158.086	3.229.952
5-9	industrias extractivas	101.582	16.662	126.111	2.520.858	35.577
10-33	industrias manufactureras	2.246.122	6.699.391	11.458.002	2.209.090	2.740.838
35	suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire	1.675.611	358.095	20.934.565	2.491.508	1.122.878
36-39	Suministro agua, acti. saneamiento, gestión residuos, descontaminación	103.760	93.720	251.797	1.589.041	176.628
41-43	construcción	557.426	5.004.406	3.866.323	2.222.822	2.272.454
45-47	comercio mayor y menor; reparación vehículos motor y motocicletas	632.782	2.342.709	2.021.026	4.943.859	2.990.040
49-53	transporte y almacenamiento	174.901	1.992.860	832.079	539.442	239.911
55-56	hostelería	279.483	591.596	699.624	72.672	251.612
58-63	información y comunicaciones	2.835.647	7.356.707	15.001.286	724.048	984.589
64-66	actividades financieras y de seguros	4.716.702	5.860.168	41.293.226	13.347.106	8.491.022
68	actividades inmobiliarias	143.265	308.728	1.065.097	513.730	1.481.897
69-75	actividades profesionales, científicas y técnicas	60.416	59.981	466.926	246.373	103.135
77-82	actividades administrativas y servicios auxiliares	32.732	41.020	375.718	108.669	322.015
84	administración pública y defensa; seguridad social	0	0	0	0	0
85	educación	7	1.082	28.464	4.770	3.501
86-88	actividades sanitarias y de servicios sociales	29.345	88.578	70.051	42.788	3.975
90-93	actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento	29.671	134.863	277.372	55.757	38.884
94-96	otros servicios	109.323	367	8.341	21.658	7.902
97-98	act. hogar empleadores pers. domest. o produc. bienes-serv. uso propio	0	0	0	0	0
99	activ. organizaciones y organismos extraterritorial	0	0	0	0	0
	Total	13.773.233	31.043.087	98.977.834	31.812.278	24.496.811

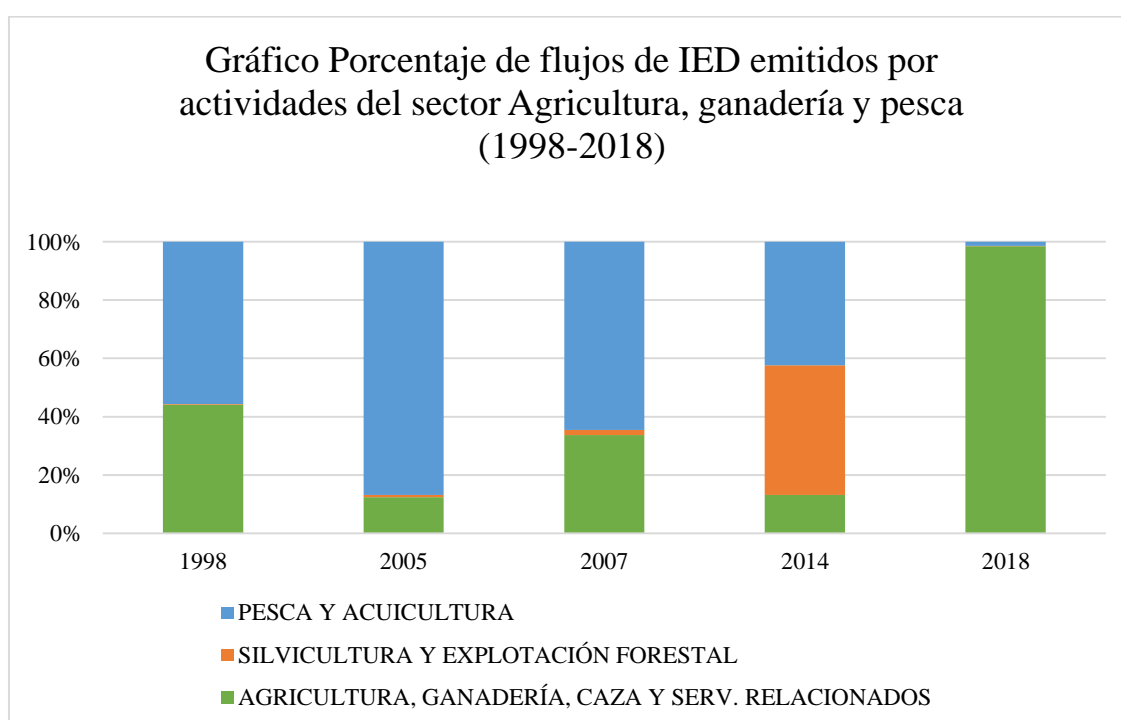
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de Datainve

## ANEXO II



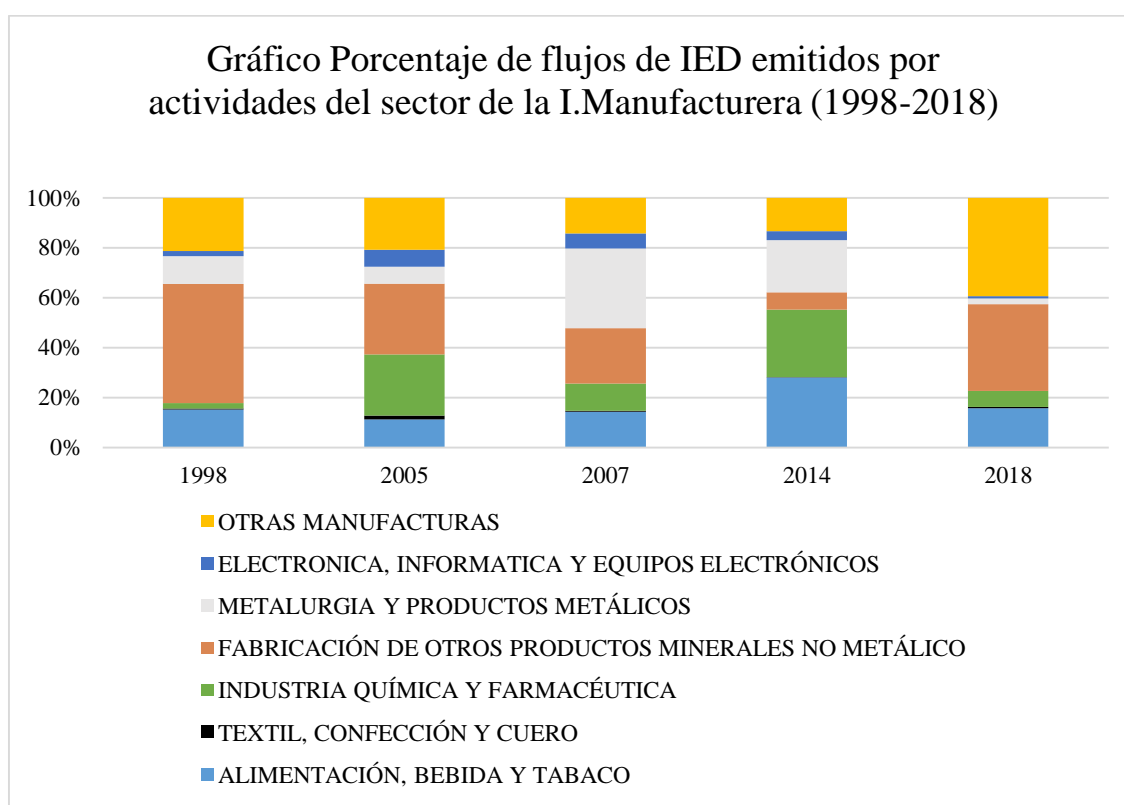
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

## ANEXO III



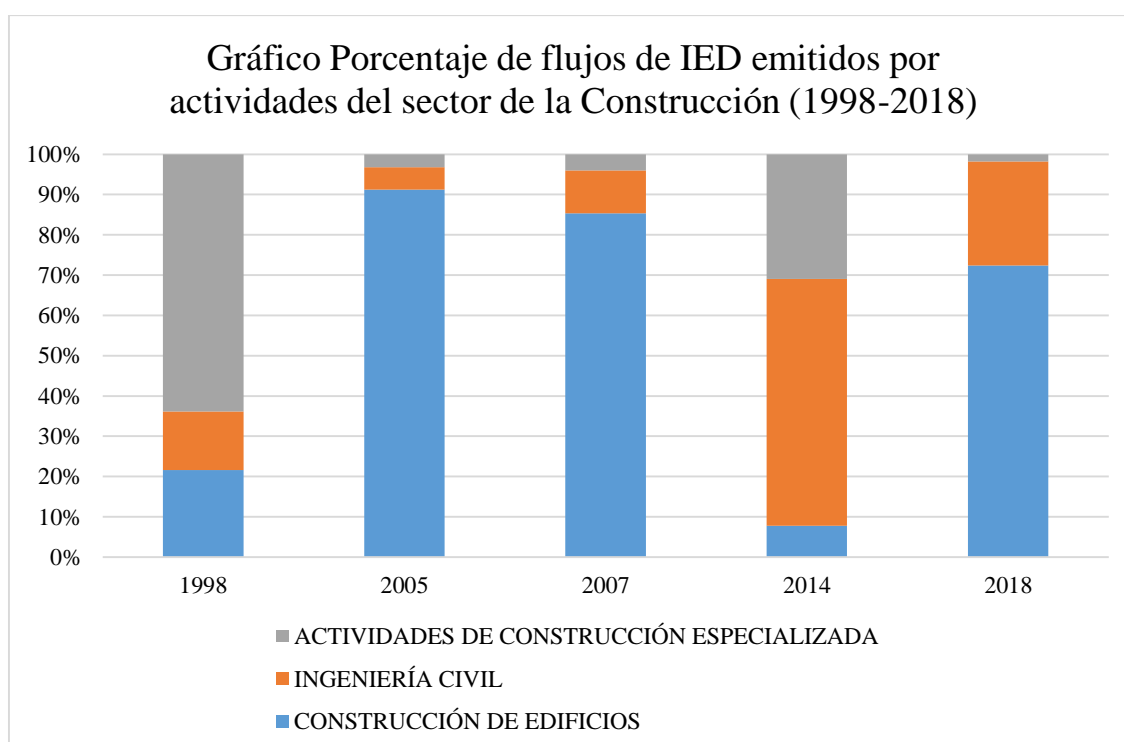
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

## ANEXO IV



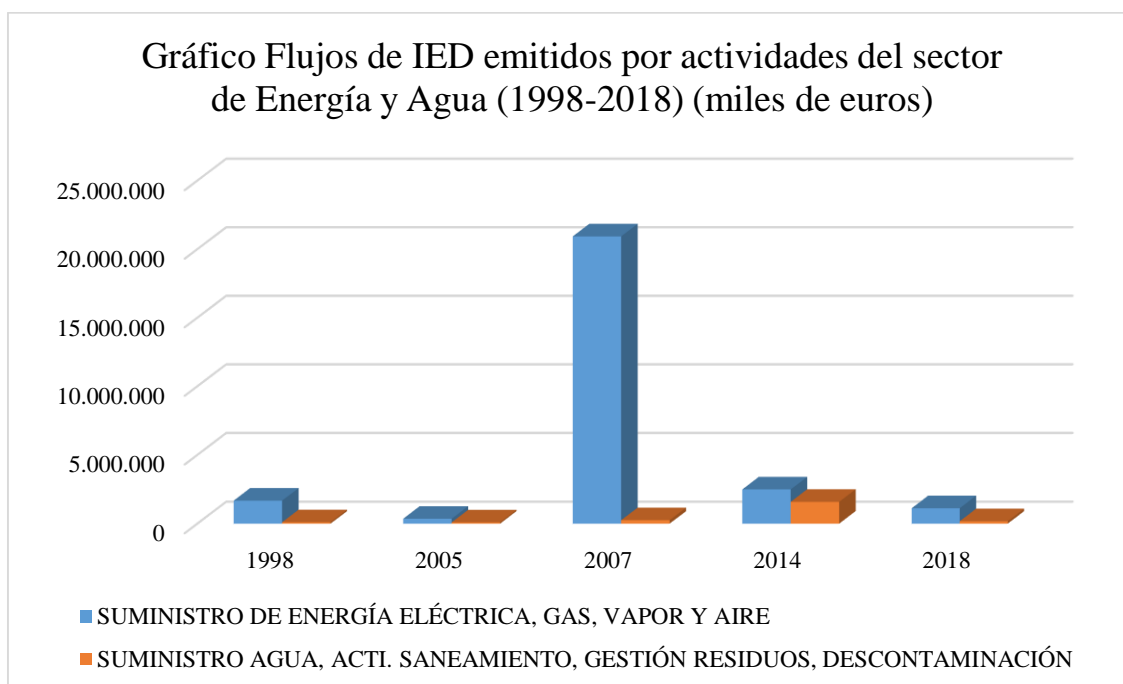
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

## ANEXO V



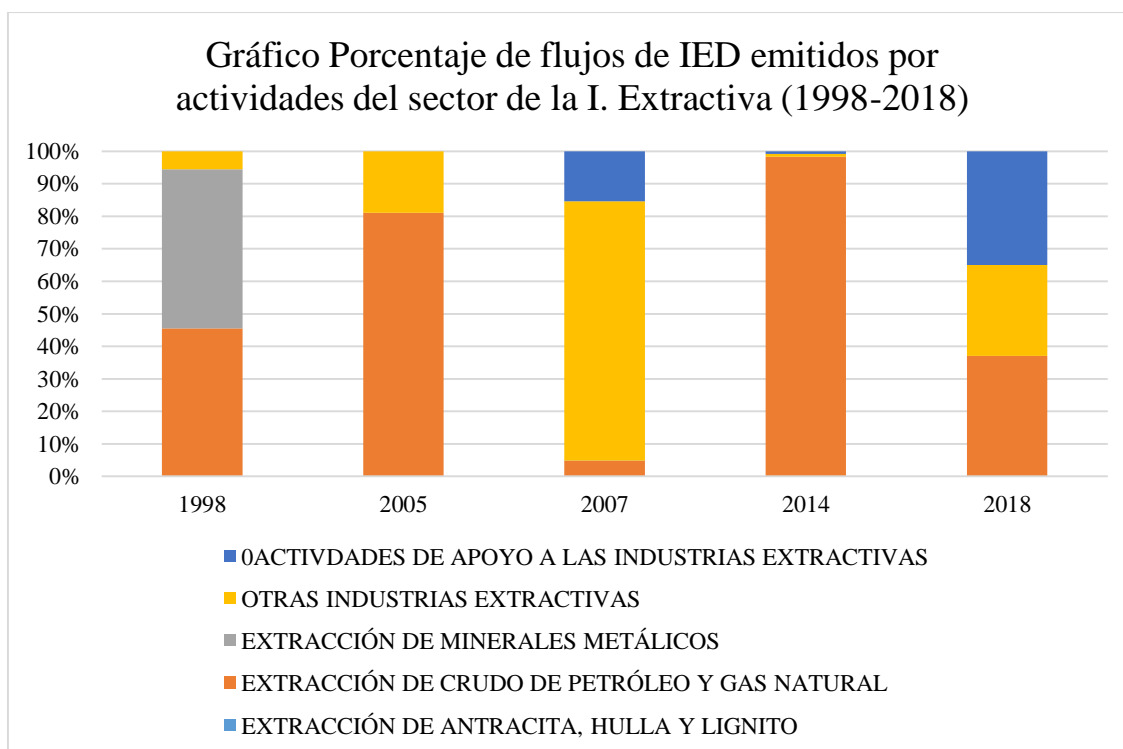
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

## ANEXO VI



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

## ANEXO VII



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox

# ANEXO VIII

Flujo de inversión bruta en miles de €

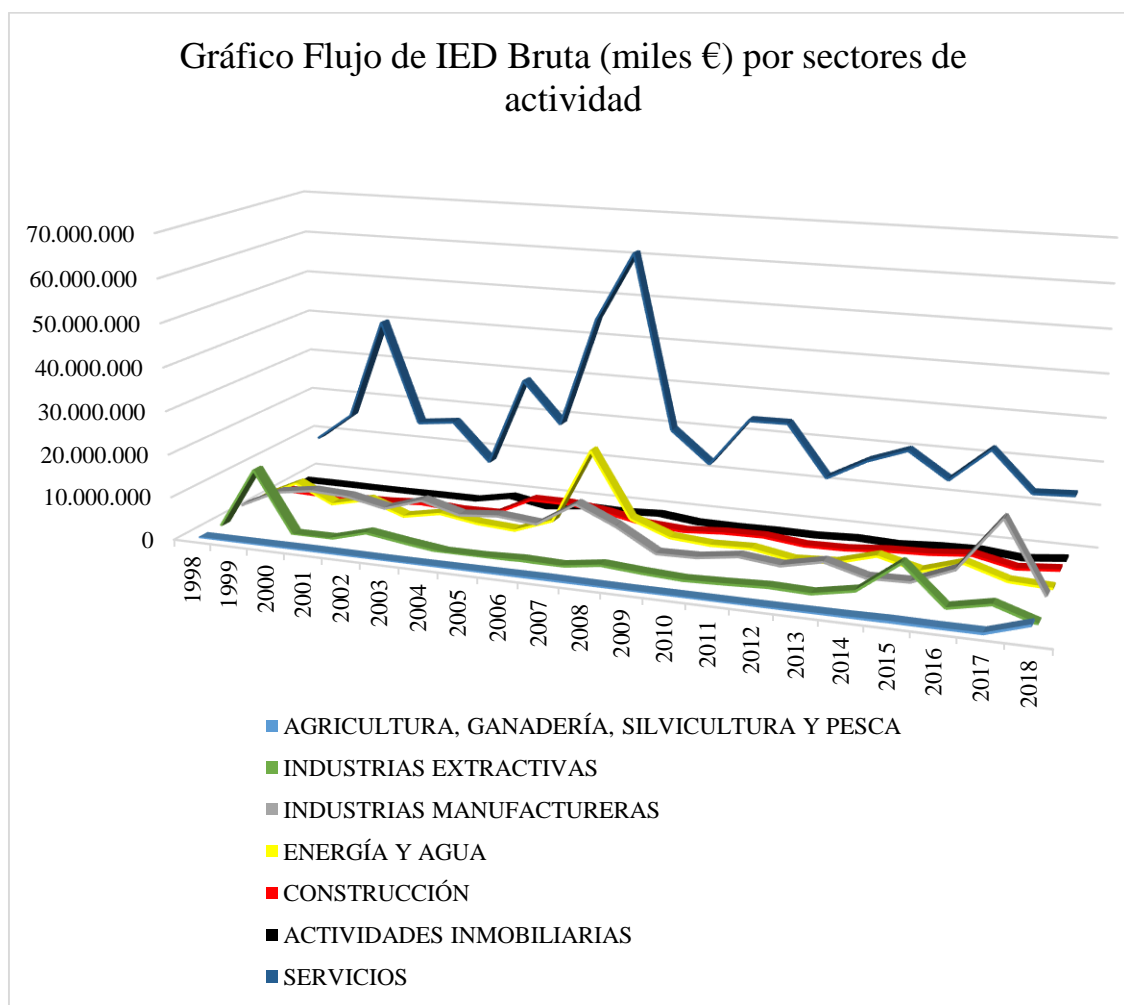
Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
Industrias extractivas
Industrias manufactureras
Energía y agua
Construcción
Actividades Inmobiliarias
Servicios

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainve

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
	44.460	52.090	66.006	98.417	65.360	28.554	54.796	92.154	137.037	201.827	117.148
	101.582	14.337.115	1.616	48.397	2.462.089	1.168.467	4.177	16.662	362.965	126.111	1.433.499
	2.246.122	6.392.783	7.692.190	7.263.370	5.471.796	8.335.358	5.921.832	6.699.391	5.837.414	11.458.002	7.408.465
	1.779.370	5.930.980	1.765.042	3.796.555	742.158	2.429.999	1.033.971	451.815	3.762.203	21.186.362	6.274.269
	557.426	291.937	225.755	392.817	1.064.275	421.860	565.098	5.004.406	4.986.394	3.866.323	2.072.758
	143.265	179.602	90.609	84.628	163.480	184.764	1.896.140	308.728	1.310.561	1.065.097	1.529.665
	8.901.008	15.585.218	39.885.709	15.347.379	16.400.967	7.249.157	28.364.444	18.469.931	44.779.513	61.074.112	19.646.292

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
	59.535	73.226	73.715	75.046	104.129	158.086	304.007	220.270	261.929	3.229.952
	762.131	286.190	593.496	1.001.373	732.196	2.520.858	9.677.907	1.130.567	3.090.291	35.577
	2.182.715	2.367.029	3.689.398	2.701.033	4.716.088	2.209.090	2.457.121	6.325.904	18.477.550	2.740.838
	2.907.160	2.222.702	2.512.325	899.894	1.433.871	4.080.550	1.718.835	4.645.732	1.706.067	1.299.506
	1.506.418	2.162.780	2.305.613	1.270.975	1.421.318	2.222.822	2.571.640	3.444.324	1.451.811	2.272.454
	502.853	426.704	560.521	458.658	871.408	513.730	1.107.458	1.358.248	472.829	1.481.897
	12.257.699	23.635.070	23.785.550	11.729.454	16.703.291	20.108.917	14.090.287	22.121.707	12.922.231	13.436.586

## ANEXO IX



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Datainvox